中国地方资产管理行业白皮书

（2019）

2020 年 8 月

VISIT…

扫码免费领取资料

房中术{www.nblax520.com}专注于男性增大增粗增长、阳痿、早泄、壮阳、延时、强肾、回春、健身。女性缩阴、丰胸、减肥、化妆、瑜伽、保养、产后修复、盆底肌锻炼。两性健康,夫妻按摩,房中术,性姿势,性技巧,性知识等

更多免费教程：英语学习，技能提升，PS 教学，投资赚钱，音乐教程，口才教学，情商提升，风水教学，心理学，摄影知识，幼儿学习，书法学习，记忆力提升等等.....

==========

全站课程下载

课程不断增加

本站现资源容量已超 10T

入群联系 QQ：167520299 或添加微信：1131084518（备注 学习）

扫码加微信lax988988领取资料

阳痿早泄训练
皇室洗髓功视频教学
女人驻颜术
泡妞约炮万元课程
足疗养 SPA 教材
玉蛋功
马氏回春功
房中术张丰川
哲龙全套视频
增大盼你增大
国际男优训练
亚当德永早泄训练
洗髓功真人内部
皇室养生绝学道家洗髓功
【铁牛人会员课】男人必备技能，理论讲解
实战高清视频
随意控制射精锻炼 视频+图片+文字
价值 1440 元第一性学名著<素女经房中养生
宝典视频>12 部
洗髓功修炼方法视频教学
陈见玉蛋功视频教学 女性缩阴锻炼
男性自然增大增长指南
强性健肾保健操 1-4
道家强肾系统锻炼功法
马氏回春功
12 堂课，全面掌握男性健康问题 让你重燃自信
联系微信：1131084518

1、东方性经
2、印度 17 式
3、口交技巧 3 部
4、港台性姿势 3 部
5、365 性姿势 6 部
6、泰国性爱密经 17 式
7、花花公子性技巧 6 部
8、阁楼艳星性技巧 7 部
9、古今鸳鸯秘谱全集 7 部
10、夫妻爱侣情趣瑜伽 2 部
11、古代宫廷性保健系列 14 部
12、汉唐宋元明清春宫图真人
13. 柔软性爱宝典 日本 9800 课
14. 李熙墨 3999 全套课
15. 妖精性爱课 2888
16. 李银河全套性课
17. 领统统性课
18. 德勇男性篇
19. 德勇男性篇
20. 缓慢性爱
21. 亚当多体位搭配篇
22. 亚当多体位结合篇
23. 德勇克服早泄讲座练习
24. 德勇以女性为中心得爱抚
25. 加藤鹰接吻爱抚舌技
26. 加藤鹰指技
27. 加藤鹰四十八手入门
28. 佐藤潮吹教学
29. 佐藤男人体能锻炼+保健品介绍
30. 佐藤男人早泄对抗训练
31. 阿拉伯延时训练

32. 田渊正浩秘籍
33. 异性性快感集中训练教学
34. 自我愉悦锻炼密宗
35. 铁牛全套延时训练课
36. Pc 机锻炼真人视频教学
37. 印度性经全集 8 部
38. 21 世纪性爱指南
39. 香蕉大叔男女训练馆全套
40. 中美真人性治疗教学+理论
41. 女性闺房秘术
42. 幸福玛利亚性课
43. 陈见如何释放性魅力征服
44. 性爱技巧讲座全套
45. 性爱秘籍全套
46. 性爱误区讲座
47. 性病讲解大全
48. 性博士讲座合集
49. 性健康和性高潮合集
50. 性教育讲座合集
51. 性能力课堂合集
52. 性生活问题解析合集
53. 意外怀孕和避孕处理课堂
54. 性感地带探索
55. 性技巧讲座
56. 性健康与性卫生讲座
57. 性生活专家答疑
58. 性心理与性道德合集
59. 性爱宝典合集
60. 性爱技巧合集
61. 完美性爱演示
62. 完美性爱技术讲解
更多精品等你来解锁哦.....

每日免费获取报告

1、每日微信群内分享**7+**最新重磅报告；

2、每日分享当日**华尔街日报**、金融时报；

3、每周分享**经济学人**

4、行研报告均为公开版，权利归原作者所有，起点财经仅分发做内部学习。

扫一扫二维码
关注公号
回复：**研究报告**
加入“起点财经”微信群。。

《中国地方资产管理行业白皮书（2019）》
课题组介绍

课题主持人

翟立宏　　西南财经大学信托与理财研究所

杨朝晖　　四川发展资产管理有限公司

课题组成员　　（按姓氏拼音排序）

陈明理　　深圳市招商平安资产管理有限责任公司

陈秋琛　　厦门资产管理有限公司

成冬梅　　河南资产管理有限公司

程永东　　广东粤财资产管理有限公司

邓文超　　宁波金融资产管理股份有限公司

冯志华　　天津滨海正信资产管理有限公司

甘成久　　江西省金融资产管理股份有限公司

郭昊英　　云南省资产管理有限公司

郭金利　　天津津融资产管理有限公司

郭志国　　北京市国通资产管理有限责任公司

何晓恩　　安徽省中安金融资产管理股份有限公司

黄胡中　　宁夏顺亿资产管理有限公司

金同水　　山东省金融资产管理股份有限公司

康　龙　　光大金瓯资产管理有限公司

冷劲松　　陕西金融资产管理股份有限公司

李　波　　重庆渝康资产经营管理有限公司

李厚文　　国厚资产管理股份有限公司

李　响　　贵州省资产管理股份有限公司

李正友　　湖北天乾资产管理有限公司

梁镜华　　广州资产管理有限公司

梁译之　　海德资产管理有限公司

刘京韬　　湖南省财信资产管理有限公司

刘　平　　重庆富城资产管理有限公司

刘双洋　　海南联合资产管理有限公司

刘顺娟　　成都益航资产管理有限公司

吕本献　　泰合资产管理有限公司

马洪斌　　中原资产管理有限公司

马若桨　　广西广投资产管理有限公司

满翔宇　　河北省资产管理有限公司

蒙　宇　　四川发展资产管理有限公司

曲国民　　内蒙古金融资产管理有限公司

阮　英　　甘肃资产管理有限公司

苏文生　　福建省闽投资产管理有限公司

孙建华　　浙江省浙商资产管理有限公司

谭曰文　　华融晋商资产管理股份有限公司

唐光明　　青岛市资产管理有限责任公司

汤兴良　　江苏资产管理有限公司

王海河　　广西金控资产管理有限公司

王小舟　　湖北省资产管理有限公司

吴海峰　　上海睿银盛嘉资产管理有限公司

武宪章　　新疆金投资产管理股份有限公司

薛　臻　　苏州资产管理有限公司

袁国利　　辽宁富安金融资产管理有限公司

郑常美　　兴业资产管理有限公司

郑木子　　黑龙江国瑞金融资产管理有限公司

周　磊　　上海国有资产经营有限公司

周驭杰　　晋阳资产管理股份有限公司

前 言

近年来，随着银行不良贷款规模攀升、地方债务逐渐增加，地方资产管理公司（以下简称“地方 AMC”）的经济主体地位得到不断加强，发展进入快车道，在处置不良资产、盘活存量资产、防范和化解金融风险、支持实体经济发展等方面发挥着积极作用。

金融服务的功能既包括“供水”，也应包括“排水”。“供水”可以为实体经济需求提供金融资源，而“排水”则进一步优化了实体经济的资源配置。从资产负债良性循环的角度看，不良资产的累积容易造成金融“梗阻”现象，将严重影响金融服务实体经济的效果。因此，不良资产处置是服务实体经济的“清道夫”，是金融必不可少的环节。地方 AMC 作为不良资产行业的生力军，在化解金融风险、参与供给侧改革、加速僵尸企业市场出清、利用市场化手段支持去库存去产能等方面，有着特殊而重要的作用。

2020 年，新冠肺炎疫情的阴影持续在全国各地蔓延，造成了巨大的直接和间接经济损失。疫情发生后，各地的地方 AMC 纷纷在第一时间加入金融战“疫”的队伍，主动发挥特殊时期的金融救助和风险缓释及化解功能，综合运用债务重组、流动性支持等手段化解企业债务逾期问题，帮助他们以时间换空间、争取重新焕发生机的机会，为坚决打赢新冠防疫战、守护地方经济稳定贡献了坚实力量。

《中国地方资产管理行业白皮书（2019）》记录了 2019 年地方资管行业发生的若干重大事件，以及各地方 AMC 取得的长足进步。根据各地方 AMC 调查问卷的反馈显示，凭借地方资源禀赋、流转渠

道和市场专注度等方面独特的优势，目前地方 AMC 在不良资产市场上已逐步站稳脚跟。在区域不良资产市场，地方 AMC 更具“人缘”和“地缘”优势，能够根据地域特征选择更有效的处置形式，避免用破产等极端方式处理不良资产，最大限度减少失业等社会问题的出现。面对上市公司股权质押风险化解和为民企纾困，有的地方 AMC 成立纾困基金或发行相关专项债，帮助企业化解股权质押及流动性风险；也有的地方 AMC 作为上市公司大股东托管人，积极参与资本市场纾困工作。在此轮市场化、法治化债转股中，地方 AMC 也积极参与。根据银保监会公开数据，截至 2019 年 4 月末，地方 AMC 市场化债转股资金投放规模达 204 亿元。

随着疫情进入常态化，叠加地缘冲突、国际交往受限、经济全球化遭遇逆流、一些国家保护主义和单边主义盛行等突出问题，全球经济不确定性显著加大。中央政治局会议提出，要扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务。对地方 AMC 来说，当前面临的挑战和机遇并存：金融机构不良资产增多、中小金融机构与地方政府融资平台风险逐步暴露、上市公司违约债不断增加，国有企业主辅剥离等业务机遇不断涌现，为我们提供了更为广阔的业务空间。作为致力于推动行业高质量发展的倡导者和躬行者，我们衷心的希望，面对“百年未有之大变局”，面对经济新形势、市场新变化，地方 AMC 能够秉持“不忘初心、牢记使命”的理念，坚持将自身发展融入经济社会改革发展大局之中，“抱朗节以遐慕，振奇迹而峻立”，不断创新优化自身业务模式，进一步夯实主业基础，充分发挥地方金融环境“稳定器”和区域经济发展“助推器”的重要职能，

更好地助力“六稳”“六保”相关工作开展。

《中国地方资产管理行业白皮书（2019）》编委会

2020.8

目录

一、宏观环境分析 1
（一）宏观经济变化下的不良资产市场 1
（二）金融环境变化下的不良资产市场 4
（三）2020 年：新冠疫情下的经济、金融形势分析 6
（四）宏观环境总结 9
二、不良资产行业发展分析 12
（一）不良资产行业宏观环境分析 12
（二）不良资产的形成分析 18
（三）不良资产的市场格局分析 25
（四）不良业务创新运作模式 31
（五）2020 年疫情叠加下的行业展望 42
三、地方 AMC 行业发展分析 46
（一）地方 AMC 政策沿革 46
（二）2019 年初以来，AMC 重要事件一览 53
（三）行业参与主体梳理：57 家机构进入跑道竞赛 59
（四）行业经营现状梳理 67
（五）行业发展观点梳理 78
四、地方 AMC 机构发展情况 83
（一）经营业绩情况 83
（二）主营业务情况 86
（三）公司治理情况 88
（四）发展策略情况 95
（五）2019 年发展总结与 2020 年发展展望 102
五、地方 AMC 行业发展瓶颈及建议 105
（一）新环境下的发展瓶颈 105
（二）对策及建议 109

表录

表 1 2015-2019 年商业银行贷款余额分类情况.....15
表 2 不良资产处置行业格局“5+2+银行系 AIC+外资系+N”.....26
表 3 不良资产处置传统及创新模式优缺点对比.....41
表 4 2012-2015 年我国地方 AMC 监管文件一览.....47
表 5 2016-2018 年我国地方 AMC 监管文件一览.....48
表 6 2019 年至今我国地方 AMC 监管文件一览.....51
表 7 2020 年 8 月地方 AMC 机构名单.....61

图录

图 1 2015-2019 年国内生产总值及增长情况.....1
图 2 2015-2019 年三大产业构成变化（%）.....2
图 3 2019 年制造业采购经理指数(%).....3
图 4 2015-2019 年商业银行不良贷款情况（亿元、%）.....13
图 5 2016-2019 年不同类型银行贷款余额（左-亿元）和贷款比例（右-%）.....14
图 6 2015-2019 年商业银行三类贷款同比增速情况（%）.....16
图 7 2015Q1-2019Q4 年信托风险项目规模及风险率.....17
图 8 四大国有行不良贷款率地域分布情况.....20
图 9 2019 年中国华融资产管理公司不良资产收购处置区域情况（百万元，占比）22
图 10 2019 年中国信达资产管理公司不良资产收购处置区域情况（百万元，占比）22
图 11 2019 年中国华融收购重组类不良资产行业分布情况.....23
图 12 2019 年中国信达收购重组类不良资产行业分布情况.....24
图 13 2019 年 1 月-2019 年 12 月债权市场招标情况（亿元）.....29
图 14 2019 年债权市场银行招标类型分布（左）与地域分布（右，亿元）.....30
图 15 2019 年债权市场 AMC 招标机构分布（左）与地域分布（右，亿元）.....31
图 16 地方 AMC 股东数量分布.....60
图 17 地方 AMC 注册资本地域分布.....60
图 18 2019 年地方 AMC 机构不良资产上游行业来源情况.....69
图 19 2019 年属地银行转出的不良资产包折扣率大致范围.....69
图 20 2019 年属地非银机构推出不良资产规模同比情况.....70
图 21 非金融机构不良资产业务开展现状.....71
图 22 2019 年在不良资产二级市场上交易价格平均水平.....71
图 23 2019 年不良资产的平均处置周期.....72
图 24 收购不良资产最重要的考虑因素（除盈利空间外）.....73
图 25 2019 年转让不良资产的主要受让主体.....73
图 26 不良资产包主要处置渠道.....74

图 27 2019 年在不良资产处置中网络拍卖的运用程度.....75
图 28 2019 年是否参与跨区域投资.....75
图 29 2019 年参与的跨区域投资主要地区.....76
图 30 2019 年影响公司成功收购银行不良资产的最主要障碍.....77
图 31 与金融机构不良资产业务相比非金融机构的回报预期.....77
图 32 新冠疫情对不良资产市场的影响.....79
图 33 2020 年银行不良资产规模将显著增加的行业.....80
图 34 2020 年有较大发展空间的不良资产二级市场业务模式.....81
图 35 预计未来 3-5 年银行业不良资产走势.....81
图 36 最有利于地方 AMC 行业发展的措施.....82
图 37 2018 年和 2019 年末公司资产规模分布变化.....83
图 38 2019 年末公司总资产规模.....84
图 39 2019 年公司营业收入规模.....85
图 40 2019 年公司净利润规模.....86
图 41 是否制定有清晰的发展战略.....88
图 42 2019 年以来的机构定位.....89
图 43 风险评估体系建立、实施情况.....90
图 44 是否设置专门部门或关键管理岗位对内外部风险进行评估管理.....90
图 45 是否制定了完善的人才队伍建设规划.....91
图 46 社会招聘员工的行业背景.....92
图 47 2019 年高级管理层主要来源.....92
图 48 2019 年公司人均税前薪酬.....93
图 49 2019 年高管平均工资水平.....94
图 50 2019 年公司的薪酬水平在市场中对于人才的吸引力.....94
图 51 不良资产包收购数量.....97
图 52 收购不良资产投入.....97
图 53 收购不良资产本息总额.....98
图 54 收购的不良资产债权总额.....99
图 55 处置的不良资产规模.....99
图 56 2020 年不良资产收购的态度.....100

一、宏观环境分析

（一）宏观经济变化下的不良资产市场

1、经济运行平稳，结构性改革成效显著

2019 年，面对复杂的国内外环境，我国经济保持了总体平稳运行：“六稳”工作并进，“三大攻坚战”取得关键进展，供给侧结构性改革持续推进，“三去一降一补”成效显著，产业投资结构持续优化，实体经济获得了较好的发展环境。

国家统计局发布的《2019 年国民经济和社会发展统计公报》显示，经初步核算，2019 年国内生产总值为 990,865 亿元，剔除通货膨胀因素，较 2018 年实际增长 6.1%。虽然实际增速连续两年下滑，但是仍然明显高于全球经济增速。

图 1　　2015-2019 年国内生产总值及增长情况

数据来源：国家统计局，普益标准整理

从三大产业增长情况来看，第一产业增加值为 70,467 亿元，增长 3.1%；第二产业增加值为 386,165 亿元，增长 5.7%；第三产业增加值为 534,233 亿

元，增长 6.9%。第一产业增加值占国内生产总值比重为 7.1%，第二产业增加值占比为 39.0%，第三产业增加值占比为 53.9%。从占比和增长率来看，第三产业高于第一、第二产业，继续发挥着主导经济增长的核心作用。

图 2　　2015-2019 年三大产业构成变化（%）

数据来源：国家统计局，普益标准整理

从制造业采购经理指数（PMI）来看，2019 年经济运行相对稳健，年内经济有所波动，但下半年缓中趋稳态势逐渐显现。其中，2019 年 12 月份 PMI 为 50.2%，与上月持平，指数连续两月保持在 50%以上，经济运行趋稳。从全年指数走势来看，市场供需保持扩张，经济韧性较好。其中非制造业商务活动指数持续高于制造业 PMI，经济结构持续优化，非制造业平稳发展基础不断增强。

图 3　2019 年制造业采购经理指数(%)

数据来源：国家统计局，普益标准整理

从宏观面看，国内经济环境总体平稳，尤其是结构性改革成效显著。然而，国内生产总值实际增速下滑的态势已经较为明显，且这一状况在短中期内不大可能扭转。在此背景下，不良资产的积累程度与暴露量级预计会有所增加。如何稳妥处置好存量和新增的不良资产，切实化解地方金融风险，为地方经济稳定发挥积极作用，是不良资产市场参与者的责任与使命。

2、调结构压力下，部分行业经营困难形成不良

近年来，我国供给侧结构性改革继续深化，新动能保持较快发展。2019 年全年，全部工业增加值 317,109 亿元，比 2018 年增长 5.7%，其中规模以上工业增加值增长 5.7%。全年规模以上工业中，战略性新兴产业增加值比 2018 年增长 8.4%，高技术制造业增加值增长 8.8%，占规模以上工业增加值的比重为 14.4%；装备制造业增加值增长 6.7%，占规模以上工业增加值的比重为 32.5%；战略性新兴服务业企业营业收入比上年增长 12.7%。全年高技术产业投资比 2018 年增长 17.3%，工业技术改造投资增长 9.8%，高端制造业和战略性新兴产业增长动能充足。

相较而言，从近几年不良资产统计数据来看，制造业、批发零售业、建筑和房地产业等行业的不良贷款率较高。传统制造业、批发零售业、建筑和房地产业等行业面临较大产业转型升级的压力，不良资产继续在产能过剩行业中积累。比如中低端制造行业受国内外需求下降、出口风险增加、融资能力下降、生产经营成本提高等因素影响，部分企业资金链紧张，成为商业银行新增不良资产的主要行业。批发零售行业由于进入壁垒低，且以民营、中小企业为主，对资金流转要求高，在国内生产总值实际增速下行的影响下，易形成不良资产。房地产行业作为资金密集型行业，近年来在中央“房住不炒”的宏观引导下，各地均加强了对房地产行业的调控，房企（尤其是中小房企）由于难以获得资金融通，造成经营困难，从而形成地产类不良资产。

在供给侧结构性改革推动下，部分行业产能过剩，需要整合或者转型升级，对资产及债务重组的需求显著提升，由此导致回收周期不断延长，带动不良资产规模持续上升。考虑整体市场环境的变化，资产结构调整和风险偏好降低，企业面临经济遇冷和偿还债务的双重压力，部分行业不良资产规模和增长率均处在较高水平。

（二）金融环境变化下的不良资产市场

与不良资产管理行业密切相关的因素是国内金融行业整体环境——金融环境决定了不良资产市场的状况，进而影响相关机构经营决策。本节主要分析 2019 年国内金融业发展概况，同时聚焦与不良资产相关性高的市场信息与政策及其对不良资产市场发展的影响。

1、金融行业持续严监管，部分民营企业经营困难

自 2017 年起，金融行业迎来新一轮严监管，资产管理行业作为金融服务业中规模最大、发展最快的行业之一，受到的影响非常明显。信托、券商资管、公募基金、私募基金等资管子领域规模明显压缩，表外融资难度有所提升。随着金融产品的规范和表外融资规模的收缩，过去依赖表外融资的部分

中小企业在资金链上遭遇了一定的冲击，经营难度有所增加。

而在经济结构转型以及房地产领域宏观调控加强的复合背景下，金融机构更加谨慎地对资金需求强烈的房企和“两高一剩”的行业进行资金投放，资质相对较差的企业面对着资金流动性困难，债务违约的情况时有发生。

此外，金融降杠杆促使金融机构收紧信用，金融机构偏向于将资金投向信用风险更低的央企与地方国企，促使民营企业与央企/国企之间的信用利差达到历史高位，使得资金链本已吃紧的部分中小企业面临更大的资金压力。

2、央行多措并举，改善实体经济融资环境

中央经济工作会议提出“金融业服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革”以来，企业经营情况困难的情况有所好转，监管政策一定程度上重塑了未来一段时间我国经济金融发展的基本态势和格局。另一方面，为深入推进金融供给侧结构性改革，提升国内金融机构的竞争力，我国金融行业的开放力度不断加强，而国际优秀金融机构进入国内市场，也将促使国内机构提升金融服务综合能力。

2019 年以来，央行通过降准、调降贷款市场报价利率（LPR）等货币政策进行逆周期调节，促使融资环境改善。改革与完善 LPR 形成机制，将贷款利率与公开市场操作利率挂钩，形成“公开市场操作利率-LPR-贷款利率”的传导路径，畅通货币政策传导机制，引导实体经济融资成本下降。充裕的流动性资金供应和不断完善的政策机制在一定程度上缓解了实体经济形成不良资产的压力。综合来看，央行多措并举，不断改善融资环境，帮助更多企业降低融资成本、取得更好发展。

3、多项不良资产相关政策加持，市场机制趋于完善

近年，不良资产领域的监管政策与法规频繁出台，不良资产管理领域的相关机制逐渐健全，特别是有关金融机构资产处置真实性的合规要求在持续

完善。在多项政策支持下，不良资产化解渠道愈加通畅。

2019 年 7 月，银保监会发布的《关于加强地方资产管理公司监督管理有关工作的通知》（简称“153 号文”）中提到，地方 AMC 机构应坚持依法合规、稳健经营，以市场化方式、法治化原则、专业化手段开展不良资产收购处置业务，以防范和化解区域金融风险、维护经济金融秩序、支持实体经济发展为主要经营目标。153 号文还提出，鼓励地方政府及相关部门研究出台税收、资产处置、信贷支持、产业发展、司法和人才引进等方面的扶持政策，支持地方 AMC 健康发展。

2019 年 7 月 16 日，发改委出台《关于印发<加快完善市场主体退出制度改革方案>的通知》，就加快完善市场主体退出制度提出相关改革方案，涉及市场主体退出方式、清算注销制度、破产法律制度、特殊类型市场主体退出和特定领域退出制度等各个方面。同时，随着金融开放力度进一步深入，境外资本参与国内不良资产市场的积极性明显提高，银行不良债权跨境转让试点有望继续扩围，外资或将更加深入参与我国不良资产管理市场。

从次第出台的政策可以看出，监管层对于不良资产领域监管、市场退出机制等方面都有部署，未来也有望出台更多的配套政策，来完善不良资产领域的市场机制。在此背景下，地方 AMC 机构需更加重视未来行业的变化，提升自身竞争力、创新业务模式，以更大力度聚焦主业，为缓释地方金融风险、纾解实体经济压力、助力经济结构调整提供支持。

（三）2020 年：新冠疫情下的经济、金融形势分析

始于 2020 年 1 月的新冠肺炎疫情对国内经济、金融的运行产生了前所未有的冲击。但在党中央国务院的坚强领导下，我国疫情防控工作快速落实，疫情对国内经济、金融的影响正在逐渐减弱。国家统计局表示，随着国内疫情防控的成效逐步显现、复工复产的进度加快推进，正常生产生活秩序正在恢复。从国内来看，疫情的影响在二季度逐渐减弱，特别是前期压抑的部分

经济活动被逐步释放。

1、疫情影响下的经济形势

2020 年伊始，新冠肺炎疫情在全国各地迅速蔓延，企业停工、工厂停产、学校停课，疫情给国内经济带来了巨大的直接和间接经济损失。但是随着国内疫情防控工作成效的逐步显现，社会发展、经济发展正逐步回归正常轨道。

短期来看，新冠肺炎疫情延缓了国内经济发展的步伐，对国民经济的运行产生了较大冲击。为防止疫情进一步扩散，大多数城市采取封城措施。受到交通管制和隔离影响，省际、城际之间人员流动骤减，企业延迟复工，产能大幅下降。同时，春节作为我国传统节日，是全年消费最旺盛的时间段之一，疫情的爆发对消费经济影响巨大。对比 2019 年春节黄金周期间，全国零售和餐饮企业实现销售额超过 1 万亿元，而 2020 年春节消费大幅度减少，其中，餐饮、酒店、旅游、娱乐、交通等行业首当其冲，有关企业收入出现“断崖式”下跌。统计数据显示，2020 年 1 季度，国内 GDP 总量为 20.65 万亿，同比下滑 6.8%，1-2 月份我国国民经济各项数据都大幅度下探。

长期来看，国内经济长期向好的基本面没有改变。随着疫情在 2 月逐步得到控制，国内主要经济指标也逐渐回暖。经济景气指数方面，2020 年 3 月 PMI 由 2 月的 35.7%迅速回升至 52%，仅隔一个月就站上荣枯线，并创下两年半来最高水平，表明经济活力迅速恢复；工业增加值方面，虽然 3 月份规模以上工业增加值为-1.1%，仍处于负增长区间，但距离“转正”仅一步之遥，意味着工业生产很快摆脱不利影响；消费方面，尽管 3 月社会消费品零售增速同比仍然为负，但降幅收窄，亦说明随着国内疫情防控态势向好，复工、复产、复商、复市加快推进，3 月消费环境已经出现回暖迹象。疫情期间，虽然受到交通管制和隔离影响，居民普遍减少线下活动，但网上购物、网上订餐和网上娱乐等相对活跃，抵消上述部分不利影响。而随着疫情逐步受到控制，疫情期间所积蓄的消费需求也会陆续释放，餐饮、娱乐等消费行业在此期间遭受的损失或将获得一定补偿。消费者物价指数（CPI）方面，3 月 CPI

增速结束了连续两个月超过5%增速的局面，环比下降1.2%，自2019年7月份以来首次出现负增长；贸易方面，尽管疫情造成国际供需失衡，但是国内民营企业呈现出较强的抗风险能力，进出口贸易量降幅较小，在国内总体外贸总值中的占比提升。一季度，民营企业进出口贸易规模为2.78万亿元，同比下降2%，占我国外贸总值的42.4%，比去年同期提升1.9%。从趋势来看，国内经济预计将在中短期内回归由基本面决定的正常轨道。

2、疫情影响下的金融环境

随着疫情在全世界范围的传播，市场恐慌情绪升温，国际金融市场陡然生变，各经济体纷纷通过宽松的货币和财政政策为实体经济纾困。为应对新冠肺炎疫情的冲击，国内适时加大了逆周期调控力度，中央政治局定调“积极的财政政策要更加积极有为、稳健的货币政策要更加灵活适度”。在党中央的领导下，国内金融政策密集出台，金融市场整体运行平稳。

首先，央行多措并举支持实体经济发展。央行综合运用“全面+定向”降准、提前下达地方政府专项债、发放专项再贷款等方式保障金融体系流动性合理充裕，加大对实体经济的支持力度；其次，央行积极引导中期借贷便利（MLF）和LPR下行，降低企业融资成本，为实体企业提供流动性支持，特别是支持小微企业的生产与经营；此外，央行还通过减税降费、定向信贷支持和调整还款付息安排等方式，加大对中小企业的金融支持力度。

信贷规模方面，2020年一季度新增信贷合计7.10万亿，同比多增1.29万亿，创下历年同期以来新高，定调信贷货币宽松格局。从资产端结构来看，新增人民币贷款也高于去年同期水平。在货币供应量方面，央行灵活运用多种政策工具，加大对防控疫情的支持力度，其中商业银行信贷投放较多。受此影响广义货币（M2）增速回升，2020年2月、3月M2增速与去年同期相比分别提高0.8、1.5个百分点。

考虑疫情将在全球持续较长的时间，全球各类市场活力骤降，主要发达

经济体金融市场运行仍充满不确定性。不过随着国内较快控制住疫情，国内金融市场有望呈现与全球金融市场不同的格局，提振金融市场信心，走出独立的、波动较小的行情。

整体来看，随着疫情防控取得积极成效，国内经济有望率先迎来复苏。但是考虑到目前全球疫情形势不明朗，持续拖累主要发达经济体经济下行，受到国际贸易需求大幅降低的影响，未来国内经济也将迎来不小的挑战。在经济震荡期间，过去经济高速发展时期积累的风险或将释放，叠加疫情对经济基本面的冲击，部分企业的信用风险可能会加速暴露。在短期内宏观环境较难彻底解决的前提下，部分企业正常类贷款可能会转化为不良贷款，预计国内不良资产领域的投资机会将会显著增加。

（四）宏观环境总结

1、供给侧改革深入推进、宏观杠杆率趋稳

2019 年，国内经济运行面临诸多内外部的挑战和困难。外部经济环境面临的不确定性增加，国内经济下行压力增大，中美贸易争端具有复杂性和长期性。

面对着诸多困难和挑战，在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，需要坚持稳中求进、突出主线，着力深化供给侧结构性改革，围绕“巩固、增强、提升、畅通”八字方针，坚定不移推动中国经济迈向高质量的发展路径。受此促进，国内经济运行中出现诸多积极变化：一是经济结构优化升级持续推进；二是工业结构优化调整取得实效；三是减税降费政策红利显著；四是房地产市场“三稳”调控目标稳步落实。

与此同时，虽然 2019 年初宏观杠杆率出现小幅意外攀升，但整体趋稳。分季度来看，宏观杠杆率在去年四个季度分别变动了 5.1、0.7、0.9 和-0.6 个百分点，也即一季度出现大幅攀升之后，二、三季度增幅回落，四季度出

现了增幅下降，整体呈现前高后低态势，与经济增长的态势基本一致[1]。

2、金融风险防范与不良资产处置取得重要成效

2019 年，国内坚持以供给侧结构性改革为主线，进一步加大金融市场服务实体经济力度，深化市场改革开放，加快创新发展步伐。与此同时，防范化解重大风险攻坚战取得积极战果，金融领域长期稳定发展势头良好。

在防范化解重大风险攻坚战的要求中，国内把防范化解金融市场风险放在重要位置。各类型机构切实防范和化解重点领域金融风险，主动防范市场重要风险点，强化市场化约束机制，继续探索建立法治化风险处置长效机制，遏制各类违法违规的市场行为和金融活动；加快补齐金融监管短板，继续加强和落实协同监管机制，通过统一高效的监管机制和政策措施积极防范局部风险扩散，避免跨市场风险共振；继续开展互联网金融风险专项整治，严厉打击非法金融活动，依法处置高风险事件，维护互联网金融健康平稳发展。

2019 年，防范化解金融风险攻坚战取得了关键进展。全年处置不良贷款约 2 万亿元，商业银行逾期 90 天以上贷款全部纳入不良资产管理；稳妥处置化解企业债务风险，实施市场化债转股 1.4 万亿元；继续拆解高风险影子银行，影子银行和交叉金融风险持续收敛；有效治理网络借贷风险，2019 年末全国实际运营网贷机构 248 家，较年初下降 76%；有序处置问题金融机构，银保监会会同人民银行依法接管包商银行，稳妥推进恒丰银行、锦州银行改革重组和风险化解；坚决抑制房地产金融化泡沫化，严厉查处银行保险资金违规流入房地产领域，房地产贷款增速同比下降 3.3 个百分点。

3、未来不良资产政策走势背景

2019 年，全球政治局势与经济形势动荡加剧，发达经济体经济增速出现下行，但国内宏观经济在逆周期调节下有所企稳。2020 年，是全面建成小康

[1] 国家金融与发展实验室，《2019 年年度宏观杠杆率报告》

社会的关键年，但突发的新冠肺炎疫情对宏观经济和社会发展进程造成较大冲击，全年“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”压力较大。经济震荡期间，企业债权违约或将增加，不良资产管理行业将面临更多的发展机遇与挑战。

自 2017 年开启了新一轮监管周期，金融稳定委员会成立、“大央行”回归，监管统一化时代来临。2018 年 4 月《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》(简称“资管新规”) 出台，从打破刚兑、禁止资金池、严控杠杆、消除多层嵌套和通道等方面推动大资管行业回归本源。在严监管背景下，金融乱象逐步得到整治，资管行业隐藏的风险逐渐释放，一系列的金融监管措施持续降低了金融体系内外的杠杆水平，为当前疫情冲击下的货币政策与财政政策提供了更加灵活的应对空间。

尽管“资管新规”出台之后，不良资产行业的展业空间得到拓宽，但是监管层对于不良资产行业的规范化发展始终予以高度关注。2019 年 7 月，银保监会发布《关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》对标四大 AMC，强化对地方 AMC 的监管要求，引导地方 AMC 回归不良资产管理的主业，并安排一系列支持政策，促进行业健康长远发展。

二、不良资产行业发展分析

（一）不良资产行业宏观环境分析

2019 年，在深化供给侧结构性改革，加速去杠杆、调结构的背景下，国内经济仍处于深度转型中。在经济增长换档期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期“三期”叠加影响下，此前经济高速发展过程中积聚的信用风险、现金流压力加速显现。即使监管层持续高压约束行业规范，不良资产管理规模依然保持增长。

1、银行机构：贷款增速持续增长，普惠型小微企业贷款增长提速

商业银行贷款增速持续高增长，对实体经济的支持力度加大。2019 年末银行业金融机构总资产为 290 万亿元，同比增长 8.14%，其中，人民币贷款余额 158.6 万亿元，同比增长 11.9%，比年初增加 16.81 万亿元，同比多增 6,439 亿元。2019 年，央行的宏观调控措施主要体现在六个方面：一是深化金融供给侧结构性改革，完善 LPR 报价机制，提高货币政策传导效应；二是三次下调金融机构存款准备金，保持市场流动性合理充沛，引导货币供给量和社会融资规模合理增长；三是调节境内外资金供需，促发汇率的自动稳定能力，保持内外部货币量的均衡；四是积极推进建设宏观审慎政策框架，健全双支柱调控框架；五是完善系统性重要银行评估办法及监管规定；六是进一步完善金融控股公司监管规则，促进经济良性循环。

2019 年，为了缓解融资难、融资贵的问题，监管层鼓励银行对普惠金融单列信贷规模、实行内部资金转移定价优惠，加大对小微企业贷款的支持力度。截至 2019 年末，银行业金融机构的小微企业贷款（包括小微型企业贷款、个体工商户贷款和小微企业主贷款）余额 36.9 万亿元。其中，单户授信总额 1000 万元及以下的普惠型小微企业贷款余额 11.7 万亿元，同比增长 24.6%。保障性安居工程贷款 6.5 万亿元，同比增长为 8.4%。

2、不良贷款：规模持续攀升，不良率仍处高位

2019 年末，商业银行不良贷款余额达到 2.41 万亿元，较 3 季度末增加 463 亿元，处于近年来高位水平。2015 年以来，不良贷款余额复合年化增长率为 23%，超过了同期商业银行贷款复合年化增长率。

图 4　2015-2019 年商业银行不良贷款情况（亿元、%）

数据来源：银保监会，普益标准整理

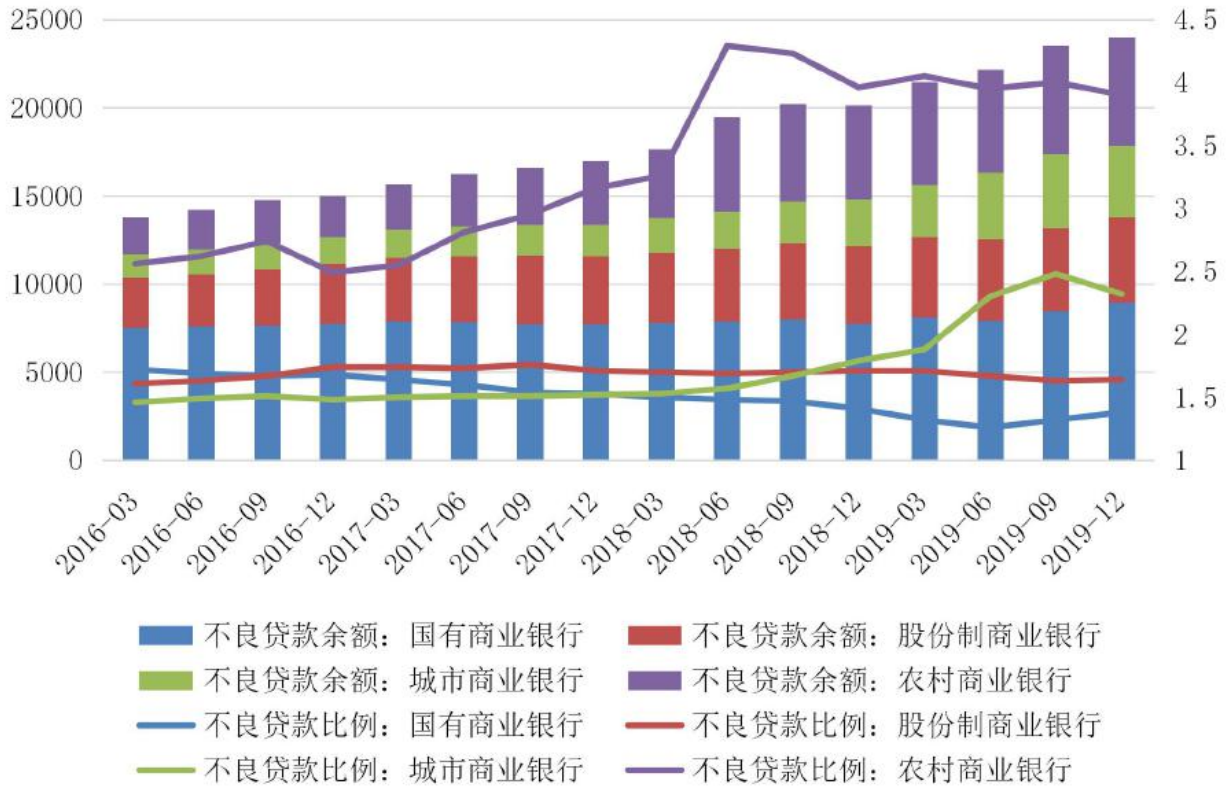
2019 年末，我国商业银行不良贷款率为 1.86%，与 3 季度末持平，接近近五年的最高值。2019 年，在宏观经济下行压力增大、金融监管趋严的背景下，监管层要求商业银行将逾期 90 天以上贷款纳入不良贷款，商业银行资产质量管理压力增大，致使不良率进一步上升。

截至 2020 年一季度，我国实体经济受疫情负面影响较大，商业银行不良贷款存量明显增加，不良率快速反弹。数据显示，2020 年一季度末，商业银行不良贷款 2.6 万亿元，较上年末增加 1,986 亿元，不良贷款率 1.91%，上升 0.05 个百分点。

分银行类型来看，2019 年四类银行不良贷款余额呈逐季增长趋势，其中

国有行和农商行整体高于股份行和城商行。截止到 2019 年 12 月末，国有银行不良贷款余额 8,959 亿元，环比增加 475 亿元；股份制银行不良贷款余额 4,805 亿元，环比增加 17 亿元；城商行银行不良贷款余额 4,074 亿元，环比增加 140 亿元；农商行不良贷款余额 6,155 亿元，环比小幅增加 9 亿元。

图 5　2016-2019 年不同类型银行贷款余额（左-亿元）和贷款比例（右-%）



数据来源：中国银保监会，普益标准整理

从不良率来看，2019 年中小银行不良率显著高于国有行和股份行。其中农商行年初不良率达到 4.05%的高点，之后有所回落，截至 2019 年 12 月底，不良率为 3.9%，仍处于较高水平；城商行不良率全年波动幅度最大，其中前三季度不良率增长较快，3 季度末达到 2.48%的峰值，截至 2019 年 12 月底，回落至 2.32%。相较而言，国有行和股份行不良率较低，且波动较为平稳。整体来看，主要是由于中小银行业务范围局限、客户资质相对良莠不齐，导致不良率高企，不良资产处置需求较高。

截至 2020 年一季度，商业银行处置不良贷款 4,055 亿元，同比多处置

726 亿元。其中，核销不良贷款 1,921 亿元；综合运用以物抵债、资产证券化、债转股等方式合计处置不良贷款 279 亿元。

3、五级贷款分类：不良贷款维持在近期高位

2019 年末，商业银行贷款余额总计 129.63 万亿元，5 年复合年化增长率为 13%。其中，商业银行五级贷款方面，正常类贷款占比提升，同比增加 0.19%；关注类贷款占比则出现一定程度的下降，同比减少 0.22%；不良类贷款占比提升，同比增加 0.03%。2019 年末，商业银行正常类贷款余额 123.45 万亿元，关注类贷款余额 3.77 万亿元，不良贷款余额 2.41 万亿元。

表 1 2015-2019 年商业银行贷款余额分类情况

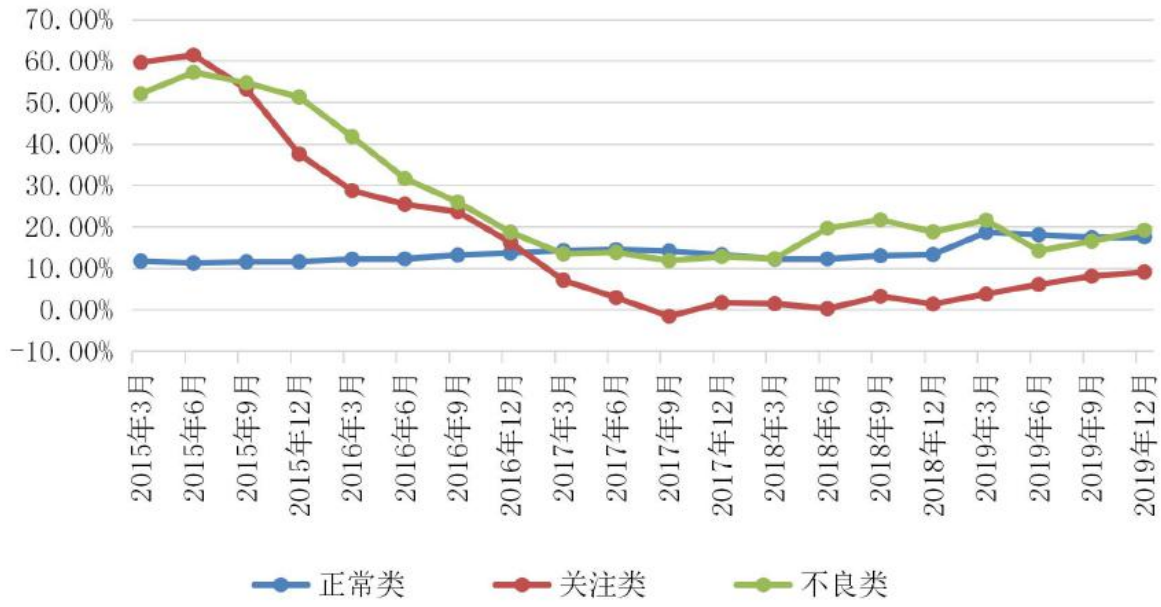
时间	正常类贷款（亿元）	正常类贷款占比（%）	关注类贷款（亿元）	关注类贷款占比（%）	不良类贷款（亿元）	不良类贷款占比（%）
2015-03	669,789	95.08	24,826	3.52	9,825	1.39
2015-06	690,695	94.87	26,465	3.64	10,919	1.5
2015-09	705,664	94.64	28,130	3.77	11,863	1.59
2015-12	719,756	94.54	28,854	3.79	12,744	1.67
2016-03	751,471	94.25	31,953	4.01	13,921	1.75
2016-06	775,293	94.22	33,196	4.03	14,373	1.75
2016-09	798,731	94.14	34,770	4.1	14,939	1.76
2016-12	818,231	94.39	33,524	3.87	15,122	1.74
2017-03	858,300	94.49	34,214	3.77	15,795	1.74
2017-06	887,679	94.62	34,161	3.64	16,358	1.74
2017-09	911,417	94.71	34,218	3.56	16,704	1.74
2017-12	926,711	94.77	34,092	3.49	17,057	1.74
2018-03	962,827	94.83	34,709	3.42	17,742	1.75
2018-06	996,363	94.88	34,241	3.26	19,571	1.86
2018-09	1,030,003	94.87	35,321	3.25	20,322	1.87
2018-12	1,050,169	95.04	34,555	3.13	20,254	1.83
2019-03	1,142,303	95.20	36,018	3.00	21,571	1.80
2019-06	1,176,538	95.25	36,318	2.94	22,352	1.81
2019-09	1,209,297	95.13	38,173	3.00	23,672	1.86
2019-12	1,234,510	95.23	37,695	2.91	24,135	1.86

数据来源：银保监会，普益标准整理

从三类贷款的增速来看，正常类贷款在 2015 年至 2018 年同比增速始终

稳定在 10%-15%区间内，2019 年一季度增速上涨至 18.64%，一举突破前值，至年末同比增速为 17.55%；关注类贷款从 60%的增速逐渐下降，2017 年下半年以来增速维持在 0 附近，2019 年伊始同比增速逐步抬升，至年末同比增速为 9.09%；不良贷款余额增速从 57%高位下落，在 2017 年 1 季度稳定在 10%左右，2019 年 1 季度达到近期峰值后大幅下降，2 季度的增速为 14.21%，但 4 季度增速呈现抬升态势，为 19.16%，环比上涨 2.86 个百分点。

图 6　2015-2019 年商业银行三类贷款同比增速情况（%）



数据来源：银保监会；普益标准整理

总体来看，不良贷款余额增长率在 2016 年之前增速较快，2016 年之后随着监管加强，不良贷款余额大幅增长的势头得到了控制。虽然不良贷款增速在 2018 年出现了小幅反弹，但是 2019 年没有延续该趋势，全年不良贷款率维持了较平稳的水平。然而，由于关注类贷款增速在 2019 年显现出较大的涨幅，同时考虑 2020 年初疫情对企业营商环境的负面影响，预计 2020 年不良贷款的增速较大概率出现较高涨幅。

4、非银与非金融机构：信托风险项目数量增加，应收账款增长提速

在金融去杠杆、强监管的宏观政策背景下，银行表外资金加速回表，同

时平台公司举债受限，企业现金流相对紧张，部分信托公司展业较为激进，前期高速发展积聚的风险开始加速释放，导致信托计划逾期甚至违约事件增多。

中国信托业协会数据显示，2019 年 4 季度末，信托行业风险资产规模为 5,770.47 亿元，较 2018 年末增加 3,548.6 亿元，增幅 159.71%。从风险项目数量看，也有逐步上升的趋势。2019 年 4 季度末，信托业风险项目个数为 1,547 个，较 3 季度增加 242 个，较 2018 年末增加 675 个。2019 年，信托业风险项目和风险资产规模显著增加最主要的原因是监管部门加大了风险排查的力度和频率，之前被隐匿的风险得到了更充分的暴露，但不意味着增量风险在加速上升。从环比数据看，2019 年 4 个季度风险资产规模的环比增速分别为，27.39%、22.74%、32.72%和 25.14%，环比增速在 4 季度有放缓趋势。随着项目风险加速暴露，预计信托风险资产规模变化将趋于平稳。

图 7　　2015Q1-2019Q4 年信托风险项目规模及风险率

数据来源：中国信托业协会，普益标准整理

非金融类企业方面，国家统计局数据显示，2019 年末，规模以上工业企业应收票据及应收账款为 17.40 万亿元，比上年末增长 4.5%；应收票据及应收账款平均回收期为 53.7 天，比上年末增加 2.0 天。当前经济下行压力增大，

企业应收账款变成坏账的风险增加，非金融机构不良资产存在进一步增长的可能性。

5、潜在不良资产市场规模逐渐扩大

不论是从银行不良贷款率稳步上行、还是从信托风险项目规模快速增加，抑或是从全国应收票据及应收账款规模逐渐增大的角度，都可以看出经济、金融环境呈现逐步下行的趋势，可以预见更多企业将面临经营压力，不良资产行业的上游市场潜在规模有逐渐扩大的趋势。

（二）不良资产的形成分析

1、三类不良资产来源

2019 年，在国内实体经济杠杆受到调控，就业结构性矛盾突出，民营和中小企业的融资难，供给侧结构性改革持续推进的背景下，银行业金融机构、非银金融机构、非金融企业均面临较大的不良资产处置压力。

（1）银行业不良信贷资产

银行不良资产是指处于非良好经营状态的、不能及时给银行带来正常利息收入甚至难以收回本金的银行资产，主要是不良贷款，包括次级、可疑和损失贷款及其利息。银保监会公布的数据显示，2019 年 4 季度不良贷款余额达到 2.41 万亿，对应不良率 1.86%，较 2018 年的 1.83%继续攀升，处于 2009 年国际金融危机后的较高水平。

（2）非银金融机构不良资产

非银行金融机构主要包括信托、证券、基金、保险等机构，由于部分业务存在不符合流动性、安全性、效应性原则的情况，同样也会滋生不良资产。以信托行业为例，信托业是非银行金融机构中不良资产较为集中的行业，原

因在于信托计划多为“非标”债权类型，其本质上比银行债权资产承担着更多的信用风险。近年来，信托资金管理计划频频“暴雷”，一部分原因是企业竞争强度加大，财务运作能力受到考验，管理不善或不合规的资金运作模式促成了一批信托不良资产；另一部分原因是“非标”信托计划属于私募性质，在信息不对称的项目运作过程中，极易滋生道德风险。不过，非银金融机构类信贷业务的内在较高信用风险，为不良资产行业的发展提供了空间。

（3）非金融企业不良资产

非金融企业不良资产，主要指企业形成的各类应收账款坏账，常见的形式是企业被拖欠的货款、工程款等。近年来，随着国内经济进入“三期叠加”，去杠杆、调结构持续推进，非金融企业的融资渠道进行了规范化改造，过去大量非合规融资方式导致相关企业出现各类坏账，从而导致非金融企业的不良资产供给量持续增加。非金融企业应收账款沉淀形成的坏账是不良资产的储备来源。

2、不良贷款分行业、区域情况

（1）不良贷款分行业情况

目前，我国经济正处在加快新旧动能转换、转向高质量发展的重要阶段。截至 2019 年底，我国供给侧结构性改革取得了明显的阶段性成果。钢铁、煤炭、纺织服装等传统产业的“存量”消化进展明显，同时，高端制造业、金融科技、人工智能等新兴产业和战略性产业投资加大，增量明显。

从不良资产的行业分布来看，近年来资产质量风险持续在产能过剩行业积累，制造业、批发零售、建筑和房地产业、采矿业不良贷款余额和不良贷款率持续处于较高水平。其中，中低端制造业受国内外需求下降、出口风险增加、行业竞争激烈等方面的影响，企业融资能力下降、生产经营成本增加，以致资金链紧张出现违约，成为新增不良贷款的主要来源。同样的，批发零售业对资金流转要求高，但由于行业进入壁垒低，且以民营、中小企业为主，

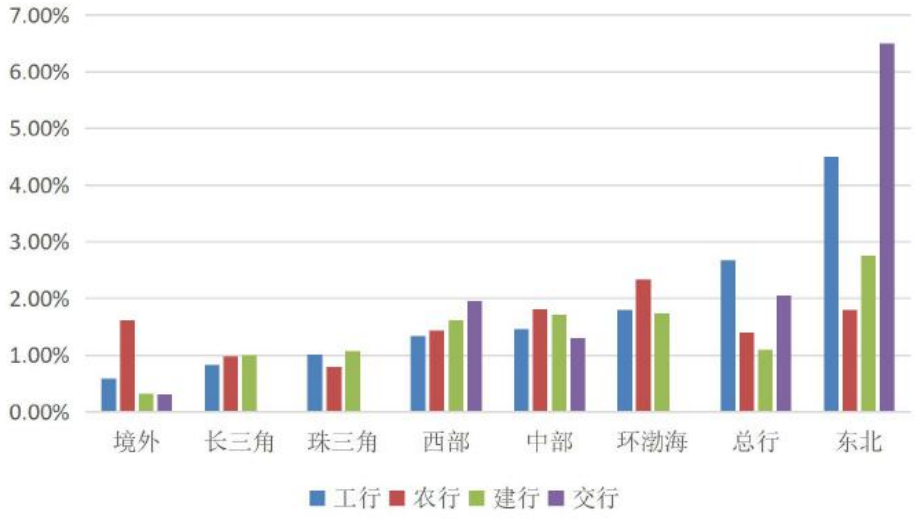
行业内经营主体资质和管理能力良莠不齐，在宏观经济震荡的背景下，资产流动性降低，风险积聚，易形成大量不良贷款。在中央持续强调“房住不炒”、“坚决遏制房价上涨”、“下决心解决好房地产市场问题”的要求下，近年来，住房金融宏观政策的持续收紧限制了房企资金的循环速度，加之土地拍卖溢价率降低、棚户区改造货币化安置放缓，房企资金来源受限，融资成本上升。2019 年，我国房地产市场承受较大压力，隐性库存增加，涉房不良贷款规模继续增加，亦成为了不良资产的重要来源。

（2）不良贷款分区域情况

从不良资产的区域分布看，由于商业银行对于各地区差异化的风险分类管理和动态化的业务授信标准，各省市的不良贷款规模和不良率差异较大。总体来看，不良资产规模与经济总量呈正相关；东部沿海地区经济较发达、不良率较低，信贷投放规模较大。

出于城商行和农商行，以及部分股份行地域性特征明显的原因，国有行的不良贷款地域分布样本更接近全国不良贷款地域分布的全集。基于四大国有行 2019 年财报，东北地区不良贷款率显著高于其它地区，环渤海、中部和西部的不良贷款率较接近，珠三角和长三角的不良贷款率较低。

图 8　四大国有行不良贷款率地域分布情况



数据来源：各行 2019 年报，普益标准整理

东北地区不良贷款率较高的原因在于落后产能积聚，以及新旧动能转换速度较慢，导致资产质量下滑。部分企业的债务违约风险事件对东北地区的企业信用造成了较大冲击，导致融资渠道受阻，融资成本抬升，风险资产化解效率下滑。

3、四大 AMC 公司不良资产分布情况：以华融、信达为例

2019 年，四大 AMC 顺应国家政策导向，聚焦不良资产主责主业，持续加大不良资产处置力度，提升处置效率，发挥了重要作用。因此，我们从 2019 年报洞察中国华融资产管理股份有限公司（以下简称华融）和中国信达资产管理股份有限公司（以下简称信达）不良资产的相关情况，具体如下：

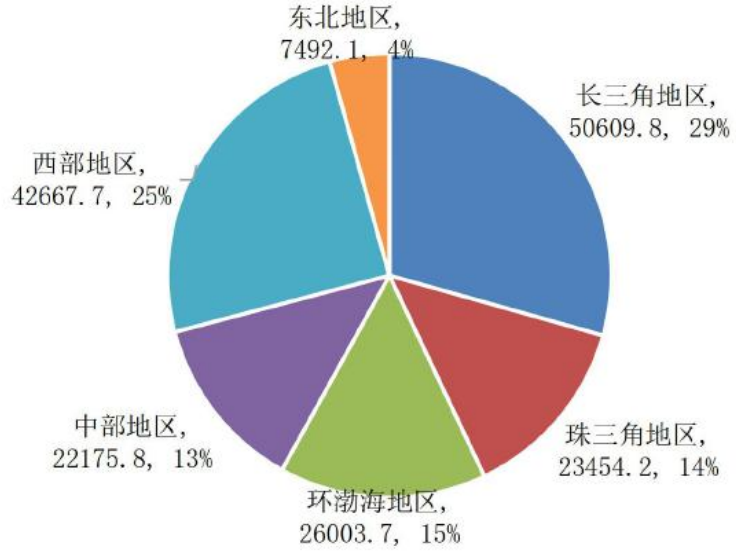
（1）收购处置类不良资产区域主要分布在长三角、中、西部地区

资产管理公司收购处置不良债务资产总额按照资产包收购来源所在地区不同，可以分为长三角、珠三角、环渤海、中部、西部和东北地区。一直以来，长三角地区是国内经济最发达的地区之一，是金融机构，特别是银行主要的信贷投放地区，因而产生的不良资产总量规模较大。不过目前来看，长三角地区不良资产包增速出现下滑，反映出该地区不良资产在加速出清，“性价比”更加突出。与此同时，环渤海地区不良资产有所增多，逐步吸引各类不良资产收购、处置机构进场掘金。

从华融 2019 年资产包收购区域来看，长三角地区是主要的收购与处置区域，来自该地区不良资产包的规模达到 506.098 亿元，同比减少 27.096 亿元，占比达 29.4%，同比下滑 3.4%，其次为西部地区。

我们观察到，环渤海地区虽然在华融的不良资产收购处置总额占比中排名第三，但是整体增速位居第一，较 2018 年末增长 2.7%，该地区不良资产加速暴露。

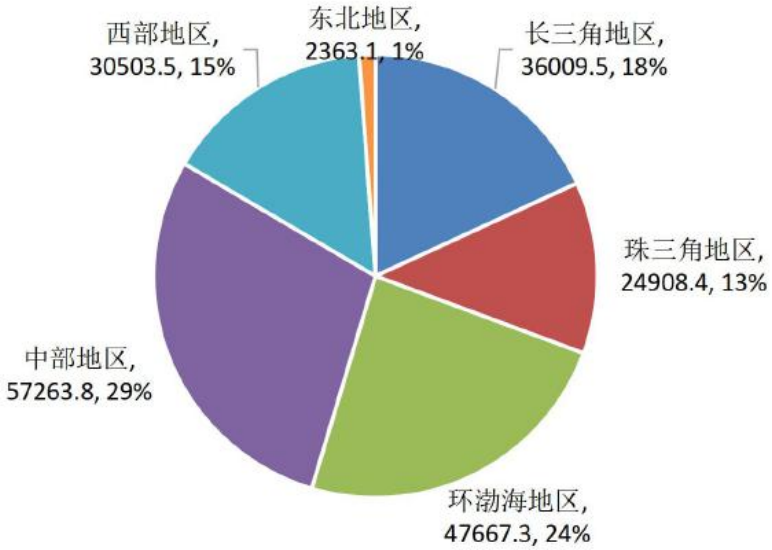
图 9　2019 年中国华融资产管理公司不良资产收购处置区域情况（百万元，占比）



数据来源：中国华融资产管理公司年报，普益标准整理

从信达资产管理公司 2019 年资产包收购处置区域来看，中部地区成为主要的收购处置区域，该地区不良资产包总额为 572.638 亿，较上年末减少 25.748 亿，占比达 28.80%，同比增长 2.7%。其次为环渤海地区，占比达 24%，该地区不良资产包总额为 476.673 亿，较上年末增加 42.078 亿，同比增长 5%。长三角地区不良资产包收购处置总额位列第三位。

图 10　2019 年中国信达资产管理公司不良资产收购处置区域情况（百万元，占比）



数据来源：中国信达资产管理公司年报，普益标准整理

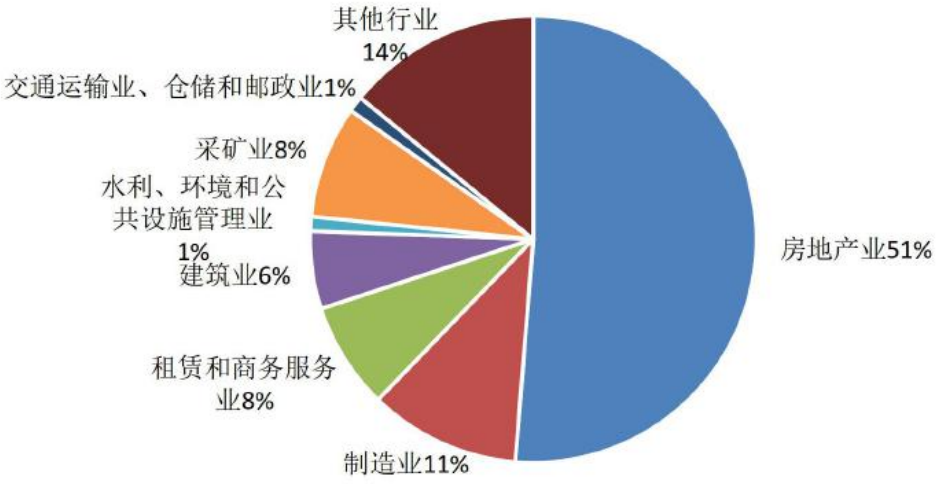
（2）收购重组类不良资产行业主要分布于房地产业与制造业

按照最终债务人所属行业划分，AMC 机构收购重组不良债务资产大致包含房地产业、制造业、租赁和商务服务业、建筑业、采矿业等。

一直以来，由于房地产业、制造业、商务服务业等行业贷款权重较高，因而产生的不良贷款、不良资产相应较高。以房地产行业为例，疫情冲击影响下，房企经营受困，资金链易发生断裂，在较高的融资成本影响下极易造成现金流断裂或资不抵债的情况。2020 年以来，已有近百家房企破产，该领域的不良资产业务值得关注。

2019 年，华融收购重组类不良资产总额按照最终债务人所属行业来看，房地产业依然占据主导，该行业收购处置类不良资产总额达 1,945.759 亿，较上年末增长 2.353 亿、占比达 51.30%，较上年末小幅降低 1.2 个百分点。其他行业以 534.727 亿的总额、14%的份额位居第二，制造业以 415.662 亿的总额、11%的份额位列第三位。同时年报数据显示，采矿业不良资产出现激增，同比增长 253.34 亿，占比同比增长 6.6%，说明采矿业借款人公司状况出现危机。与采矿业相反，水利、环境和基础设施行业不良资产出现大幅缩减。

图 11　2019 年中国华融收购重组类不良资产行业分布情况

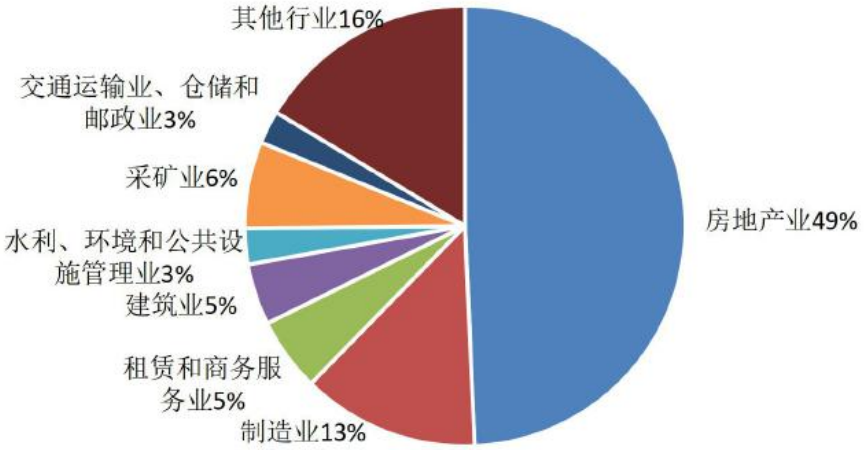


数据来源：中国华融资产管理公司年报，普益标准整理

从信达资产管理公司 2019 年收购重组类不良资产总额最终债务人所属行业来看，虽然房地产业不良资产降幅最大，但是依然以 49.3%的高占比位居各行业不良资产总额之首；其他行业以 16.4%的份额位居第二；制造业的

不良也出现下降，占比位列第三。

图 12　2019 年中国信达收购重组类不良资产行业分布情况



数据来源：中国信达资产管理公司年报，普益标准整理

4、疫情之后的不良资产来源

2020 年，突发的新冠疫情已经、并将在未来很长一段时间影响着国内经济发展。受疫情影响，宏观经济下行压力进一步加大，各行业积累的风险将加速暴露。这其中，部分中小企业、局部地区的房地产市场以及地方政府隐性债务等领域的风险尤为值得关注。

首先，中小企业不良贷款增加。疫情冲击之下，部分企业，特别是制造业、批发零售业以及部分以外贸订单为主的中小企业面临的资金压力较大，存在积累信用风险的可能。旅游业和零售业同样由于疫情原因收入紧张，进而对资金流动性造成冲击，正常类借款存在转化为不良类贷款的可能性，不良资产行业分布或向消费领域有所倾斜。而监管对于困境中的中小企业“不盲目抽贷、断贷和压贷”等政策，客观上放宽了对于相关行业不良资产的容忍度，可能导致不良资产规模有所增长。

其次是房地产市场迎来拐点，市场风险提升。近年来，在国家“住房不炒”的要求下，对房地产市场的调控逐渐趋严。而受到 2020 年突发的疫情冲击，房地产行业发展和房地产贷款质量不容乐观。在房地产进入下行周期的

情况下，部分中小房企市场加速出清，2020 年以来已有近百家房企宣布破产。与此同时，房企融资成本持续上升，也进一步催生了不良资产。

此外，受疫情影响，地方政府隐性债务风险进一步加大。近年来，地方政府存量隐性债务到了集中偿还的高峰期，在疫情冲击下，部分地方政府融资平台短期内的偿债压力增大，流动性风险加剧。同时，疫情期间，部分地方政府融资平台成为贷款主体，承担疫情防控应急贷款任务，在增大业务范围的同时，客观上也推高了不良资产的形成几率。

（三）不良资产的市场格局分析

1、不良资产处置格局

截至 2020 年一季度，我国不良资产行业已经形成以五大 AMC 为主导，地方 AMC、银行系金融资产投资公司（AIC）、外资系资产管理公司和其他非持牌机构并存的不良资产市场格局。

在 2013 年以前，不良资产市场的行业格局主要由四大 AMC 主导。2012 年至 2016 年，随着各地不良资产的激增，各地区对于不良资产的收购、处置需求愈加强烈，监管适时放宽了对地方 AMC 的设立条件。不过随着 2017 年监管加强规范通道类业务，近年来监管逐步收紧了对于地方 AMC 的设立批复。截至 2020 年 4 月，获得银保监会批复开展不良资产业务的地方 AMC 为 57 家。

地方 AMC 牌照放开的同时，商业银行也逐步加入不良资产处置行列。工行、农行、中行、建行、交行等五大行已成立 AIC，同时平安银行、兴业银行以及广东农商行也拟成立 AIC。

2019 年，随着国内对外开放深入推进，外资资产管理公司加入国内不良资产行业。与此同时，部分民营机构也发觉不良资产市场的巨大潜力，掘金不良资产市场。

整体来看，随着国内去杠杆和调结构深入推进，部分行业不良资产加速出清，不良资产市场格局也逐步由原来的“四大 AMC”寡头市场逐步分化为“5+2+银行系 AIC+外资系+N”的多元化格局，不良资产市场参与主体日渐扩大。预计仍会有机构加入不良资产战局，推动行业朝着更加专业化和多元化的方向发展。

表 2 不良资产处置行业格局“5+2+银行系 AIC+外资系+N”

市场格局	参与机构示例
5：五大 AMC	东方、长城、华融、信达、中国银河（2020 年新批）
2：地方 AMC	各省级可设立两家资产管理公司（单列地级市除外）
银行系 AIC	工行、建行、农行、中行、交行
外资系	橡树资本、高盛集团、KKR 集团、孤星基金、贝恩资本等
N：非持牌机构	私募、P2P 平台等

数据来源：普益标准整理

（1）四大领头——时隔 20 年，第 5 家全国性 AMC 诞生

自 1999 年国务院经研究决定成立设立华融、长城、东方和信达资产管理公司（即四大 AMC）分别对接工、农、中、建四大国有商业银行的不良资产。经过近 20 年的发展依靠其全国性经营的特许权利、深厚的资本实力和专业化的处置手段，并结合旗下金融机构提供综合金融服务，四大 AMC 在开展大型批量不良资产的管理业务上具有先天优势。

2020 年 3 月，中国银保监会批复同意建投中信资产管理有限责任公司（简称“建投中信”）转型为金融资产管理公司，并更名为中国银河资产管理有限责任公司（简称“中国银河”）。这是自 1999 年中国四大 AMC 成立以来，再次批复成立全国性 AMC。与四大 AMC 背景不同，建投中信由中信证券、建银投资于 2005 年共同出资成立，受让中国老牌券商华夏证券非证券类资产，以资产管理公司的标准进行经营。

中国银河公司官网显示，中国银河金融控股有限责任公司是经国务院批

准，由财政部和中央汇金投资有限责任公司共同发起，于 2005 年 8 月 8 日在国家工商行政管理总局注册成立。公司注册资本 10,985,813,692 元人民币，其中中央汇金投资有限责任公司出资 7,587,901,516 元，出资比例为 69.07%，财政部出资 3,190,969,407 元，出资比例为 29.046%，全国社会保障基金理事会 206,942,769 元，出资比例为 1.884%。根据监管规定，中国银河转型期间不得从事金融业务活动，转型完成后向银保监会提出开业申请。转型成功后，中国银河将成为第五家全国性 AMC。

（2）后起之秀——地方 AMC 扩容

2012 年 2 月，财政部、银监会印发《金融企业不良资产批量转让管理办法》（财金〔2012〕6 号），允许了各省、自治区、直辖市人民政府设立或授权一家地方 AMC 参与本省（自治区、直辖市）范围内的不良资产批量转让工作。

2016 年 10 月，经国务院同意，银监会下发了《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》，调整了地方 AMC 相关政策，鼓励地方 AMC 发展，允许各省增设一家 AMC。

2019 年 12 月，银保监会发布的《关于公布北京市、湖南省、四川省地方资产管理公司名单的通知》指出，北京资产管理有限公司、长沙湘江资产管理有限公司、成都益航资产管理有限公司分别获批参与本省（市）范围内不良资产批量转让工作，上述 3 家地方 AMC 分别为所在省市的第二家持牌的地方 AMC，地方 AMC 队伍再度迎来扩容。从业务层面看，地方 AMC 机构的获批、扩容，有助于提高各省市不良资产处置服务覆盖深度，以更加专业的角度从事不良资产处置。未来，不良资产市场格局也将发生变化，不良资产领域内的竞争将会更加激烈。

截至 2020 年 4 月，获得银保监会批复开展不良资产业务的地方 AMC 机构共 57 家。

（3）银行系金融资产投资公司——AIC

2016 年，为推进“三去一降一补”任务进程，国务院发布《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，指出银行可以设立新机构开展市场化债转股；2017 年 8 月，为规范商业银行新设债转股实施机构的行为，推动市场化银行债转股股权健康有序开展，银监会起草《商业银行新设债转股实施机构管理办法（试行）》，AIC 随之诞生。2018 年，中农工建交五家银行系金融资产投资公司已正式开业经营债转股业务。AIC 依托母公司的客户资源与业务优势，在债转股业务方面深入发展，其债转股业务规模将持续扩大，盈利能力将会逐渐展现。

（4）外资机构强势入场

2020 年 1 月 3 日，中国银保监会公布《关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》。《意见》指出，要引进先进国际专业机构，吸引财富管理、不良资产处置、专业保理、消费金融、养老保险、健康保险等领域的外资金融机构进入境内市场。我国不良资产处置业务领域将正式向外资打开，国外金融服务机构可以申请进入中国不良资产业务领域；当中国颁发新的全国范围金融资产管理公司牌照时，对中美申请者的审核条件也将一视同仁。目前，包括高盛集团、KKR 集团、孤星基金、贝恩资本等多家知名外资机构，已通过基金、与内资机构合作等多种渠道参与我国不良资产处置业务。2020 年初，全球知名投资管理公司橡树资本（Oaktree Capital）全资子公司——Oaktree（北京）投资管理有限公司在北京完成工商注册。这表明境外金融机构出资设立的金融资产管理公司已经为期不远，境外资本投资我国不良资产市场将更加便利。

（5）其他机构——非持牌 AMC

除了目前已经获得银监会设立批准的 AMC 以外，还有大量非持牌 AMC 进入不良资产市场。2018 年市场上便有大量非持牌机构通过设立不良资产投资

部门或投资基金，与上游供给方、中游服务商合作，在全国各地收购不良资产包，开展不良资产业务。在我国浙江、广东等经济发达省份，从事不良资产处置的民营机构数量较多。非持牌 AMC 主要包括：（1）由民间资本成立，专门从事不良资产管理业务，如一诺银华、海岸投资；（2）大型企业集团设立，以处理企业集团内部不良资产为主，如三一重工旗下中鑫资产；（3）从事不良资产清收、并购重组等业务的民间拍卖机构等。

2、金融不良债权市场招标情况

整体来看， 2019 年全年银行和 AMC 的招标规模呈震荡态势。全年 AMC 招标规模是银行的 13.5 倍左右，鉴于银行招标规模下降，AMC 招标规模上升，反映出 AMC 加快了资产处置速度。从区域分布来看，广东省的银行债权招标最活跃，规模占比超 23%；地方 AMC 债权招标在广东、山东、浙江等省最为活跃，其中在广东省的招标规模占比超 20%。

图 13　2019 年 1 月-2019 年 12 月债权市场招标情况（亿元）

数据来源：普益标准整理

（1）银行债权招标规模同比下滑 29.9%，股份行规模较大

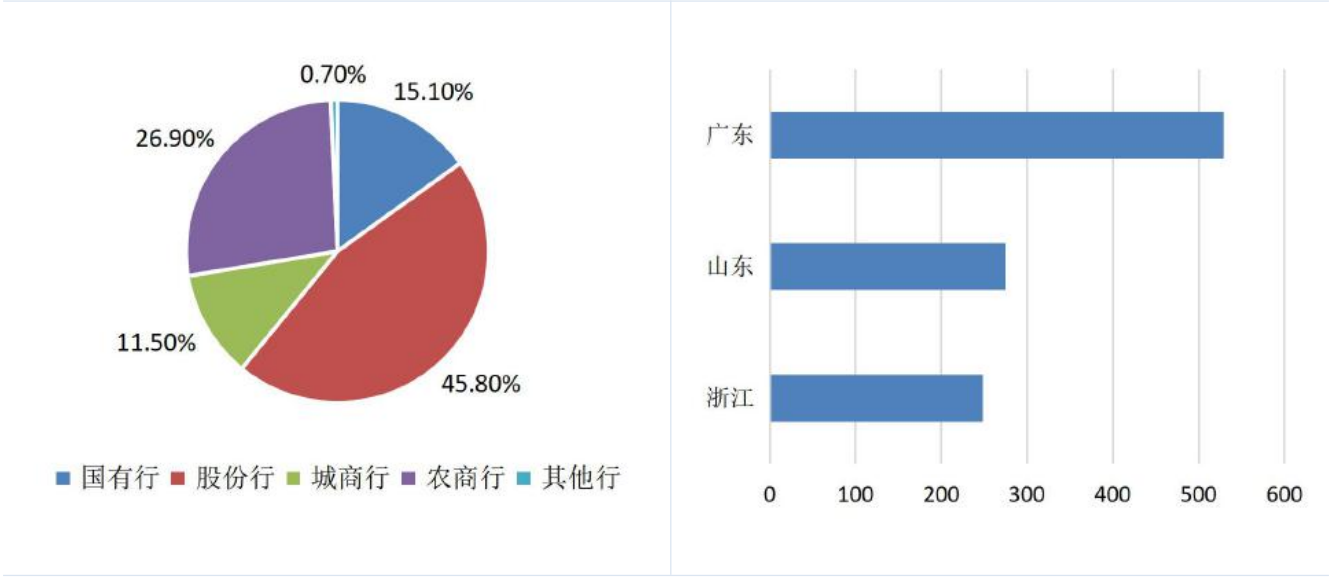
规模方面，股份行占主。2019 年银行债权招标规模约为 1,893 亿元，同

比下滑 29.9%。其中，股份制银行占比 45.8%，五大行占比 15.1%，城商行占比 11.5%，农商行占比 26.9%，其他银行占比 0.7%。

国有行相较于其他类型银行，贷款信用较好，保值能力较强，不良债权底层资产相对更好，是其规模占比较低的原因；农商行规模占比较高的原因主要归结于其拥有较多小户无抵押信用债，该类债权组成的债权包质量较低，需要较大规模公开招标出售。

地域分布方面，广东省占主。全年来看，广东省银行招标规模最大，约为 529 亿元，其次为山东省和浙江省，分别约为 275 亿元和 248 亿元。

图 14　2019 年债权市场银行招标类型分布（左）与地域分布（右，亿元）



数据来源：普益标准整理

（2）AMC 招标规模同比上升 14.9%，四大 AMC 加快资产处置

规模方面，四大 AMC 占主。2019 年持牌 AMC 招标规模约为 25,624 亿元，同比上升 14.9%。其中，信达招标规模最大，占比 31.9%；长城招标规模位居第二，占比 21.9%；华融招标规模和东方招标规模紧跟其后，占比分别为 19.7%和 15.3%；地方 AMC 招标合计占比 11.1%。增速方面，信达和长城的招标规模占比略微下降，东方招标规模占比增长最多，地方 AMC 的招标规模同比上升。

2020 年初以来，面对监管层呼吁金融资产管理公司“回归主业”，以及面对国内不良资产市场更严格的监管，四大 AMC 在设立 2020 年工作目标时普遍回应了监管呼吁，以及拟定了优化资产结构的计划，预计四大 AMC 在 2020 年内将加快资产处置速度。

图 15　2019 年债权市场 AMC 招标机构分布（左）与地域分布（右，亿元）

数据来源：普益标准整理

地域分布方面，广东、浙江和山东三省招标规模位居前三。整体来看，2019 年广东省的招标规模最大，约为 4,689 亿元，占比 18.30%；浙江省的招标规模约为 2,666 亿元，占比 10.4%；山东省的招标规模约为 1,952 亿元，占比 7.62%。从 AMC 类型来看，四大 AMC 的债权招标范围基本上覆盖了全国各个省份；地方 AMC 的债权招标范围除西北、东北地区等部分省份之外也基本覆盖了全国；非持牌机构在华南、华东地区较为活跃。

（四）不良业务创新运作模式

AMC 机构的核心业务是处置不良资产，资产管理公司通过协议转让或市场竞价的方式获得不良资产，再通过传统或创新的业务运作模式进行资产处置。传统业务模式大致可以分为现金催收、贷款重组和核销等模式，具备低成本、易操作、见效快等优势，在当前不良资产处置市场占据一定优势。创

新业务模式主要包括市场化债转股、资产证券化、破产管理人、互联网平台等模式，能够达到满足各方利益诉求，进而提升不良资产处置效率的目的，逐渐成为诸多资产管理公司尝试的新方向。本文着重关注不良资产处置的创新业务模式。

1、债转股

（1）模式概述

2016 年 10 月 10 日，国务院印发了《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》及《关于市场化银行债权转股权的指导意见》，正式提出市场化、法制化债转股，时隔 17 年后启动了新一轮债转股业务。相比于 1999 年的第一轮政策性债转股，本轮更加强调市场化。虽然本轮债转股参与主体较多，包含 AMC、保险资管、国有资本投资运营公司、银行附属机构等，但 AMC 凭借在不良资产处置领域的经验积累，在债转股方面仍然是最有经验和竞争力的机构。在多样化处置过程中，AMC 都能参与其中，帮助金融行业实现健康积极的发展。

AMC 通过以股抵债等方式获得企业不良资产，随后通过改善企业经营模式逐步提升企业资产价值，最终通过资产置换、并购、重组和上市等方式退出，实现债转股资产增值。债转股依靠积极的资本化运作，提高证券化率，推动企业提升资产流动性，同时通过资产价值重估的方式挖掘未上市股权的潜在价值，增厚未来的资本退出收益。对于在上市公司债转股业务中持有的股份，AMC 可以通过二级市场逐步进行减持；对于非上市公司中的股份，退出方式包括其他股东增持、债转股公司回购和股份转让。

债转股盈利方式包括处置收益、重组收益、分红收入、投资收益等金融服务收入。债转股模式中，AMC 公司是否能有效提升债转股资产的证券化率，推动未来上市资产价格以及提升未上市资产评估价值，将决定 AMC 在债转股业务中是否具有较强的市场竞争力。

（2）债转股的实操问题

地方 AMC 的优势在于拥有丰富的地域不良资产接收和处置信息，与区域中各方主体的关系较佳，是市场化债转股的重要参与主体。从当前形势来看，债转股业务潜力巨大，但也存在一定风险，例如吉林资产解散案件。4 月 15 日吉林省金融资产管理有限公司和宏运集团有限公司公司解散纠纷再审审查与审判监督民事裁定书披露，一、二审法院均判决解散吉林资产后，前述两家公司向最高人民法院申请再审，被最终驳回。从该案件的审判内容中可以看出，地方 AMC 在处理不良资产的实操过程中存在以下三点突出的问题。

第一，债转股资金占用巨大，融资渠道单一。地方 AMC 在实施债转股业务中需要投入的资金量较大，受制于资金监管的相关规定和融资渠道的约束，深入推进债转股业务的局面难以打开。近期，在吉林资产解散案件中，吉林资产的融资渠道基本源于其股东资源，在资金被大股东剥离后，缺乏拓展新募集渠道的能力，造成业务停止，最终造成解散。

第二，债转股资金时间运作周期长，流动性差。对于地方 AMC 而言，债转股业务在所需资金量巨大的同时，占用的运作时间周期较长，动辄 5 年甚至 7 年以上，导致资金流动性较差，也增大了地方 AMC 的资金募集难度。在这样的情况下，地方 AMC 获得长久期、低成本资金是开展债转股业务的关键。

第三，地方 AMC 股东未明确界定，股权投资处置存疑。具有国资背景的地方 AMC 在实施债转股业务的过程中，业务内涵在暂时性、阶段性持有项目股权的处置是否按照国有股权处置相关程序与流程方面存在疑虑。目前，国有股权投资与退出程序非常严格，审批程序复杂，且决策人员与业务人员责任较大，降低了部分地方 AMC 开展债转股业务的意愿，总体上难以支持大规模扩张债转股模式。

（3）专项债转股基金模式

地方 AMC 可通过成立专项债转股基金的形式，拓展融资渠道的多样性。

地方 AMC 在债转股的展业过程中需要投入的资金量较大，且资本占用时间周期较长，拓展融资渠道的多样性是关键之举。地方 AMC 可寻求与当地银行、保险等金融机构合作，共同设立专项债转股基金，既能实现资金的有效利用、拓展地方 AMC 的融资渠道，又能充分发挥地方 AMC 债转股的项目经验和专业人才的优势。

2、资产证券化

（1）模式概述

不良资产的资产证券化是将不良资产进行打包，并进行分类发行证券产品。欧美等国最早开始不良资产证券化的处置，而利用证券化方式处置不良资产的方式在国内起步较晚，发展速度较慢。最早，不良资产证券化业务于 2005 年在国家开发银行和中国建设银行试点施行，但数量少、规模小，未引起市场的持续关注。2008 年受美国次贷危机的影响，该项业务一度被暂停。直到 2014 年,随着宏观经济下行压力陡增,商业银行不良贷款率与余额攀升,银行不良资产处置的压力与迫切性增强，监管层开始着手重启不良资产证券化业务，协助银行处置表内不良资产。2016 年 2 月，不良资产证券化业务试点正式重启，银行间交易商协会发布《不良贷款资产支持证券信息披露指引（试行）》予以配合。

2019 年，不良资产证券化试点机构范围进一步扩大，试点发行额度再增 1,000 亿元 。2019 年 11 月，不良资产证券化试点第三次扩围至 20 余家金融机构，新增入围机构包括四大资产管理公司、邮储银行和进出口银行、渣打银行（中国），以及贵阳银行、青岛银行、广州农商银行、重庆农商银行等 10 余家城商行和农商银行。AMC 做不良资产证券化是突破资产负债表约束，实现真正资产管理的重要标志，也是 AMC 管理能力输出的具体表现。AMC 是不良资产处置的重要机构，在结构化产品的投资运作中起着巨大作用。截至 2019 年末，全年不良资产证券化的发行规模为 143.49 亿元，发行总单数为 29 单。可以预见，未来不良资产证券化将作为银行处置不良资产、盘活存量

的重要工具，具有广阔的发展前景。

（2）实操模式

实务中，不良资产证券化一般有三种模式：

第一，银行将不良资产批量转让给 AMC 公司，由 AMC 公司作为主导方，委托信托公司设立专项信托计划进行证券化处理，发行资产支持证券（ABS）产品。商业银行不参与认购，也不参与资产的清收与处置。

第二，银行将不良资产批量转让给 AMC 公司，同时作为主导方，委托信托公司设立专项信托发行 ABS 份额。AMC 公司仅作为通道参与其中，认购部分次级份额，而商业银行既要认购次级或优先级份额，也要负责不良的处置与清收。

第三，银行不进行转让，自己作为发起机构与主导方，委托信托公司进行证券化处理。在基础资产的选择上，银行一般选择可疑类的房贷、信用卡贷款、汽车贷款等较为零散的不良贷款，有些银行也会采取不良+正常类贷款的混合资产池。这种模式下，地方 AMC 不参与证券化过程。

（3）模式展业障碍

实务中，不良资产证券化的主要障碍包括以下三个方面：

第一，当经济处于下行的阶段，金融资产中的损失计提规模大幅度增加，特别是不良贷款。不良贷款多来自于信用贷款，由于缺少抵押/质押担保，回款能力较低，需要进行资产的证券化处理。目前，国内缺乏成体系的不良资产市场化评级制度，无法为投资者和发行机构确立统一的定价依据，同时也缺乏权威、专业化的中介机构，从而影响不良资产证券化和证券承销等业务的开展。

第二，不良资产证券化涉及发行、审批、交易等多个流程，包括不良资

产定价和信用评估，每个环节都需要各个监管部门共同参与，行业急需监管层能够帮助协调。

第三，从国内外资产证券化发展的经验来看，完善的法律法规是开展不良资产证券化业务的重要前提。目前，我国已出台《金融机构信贷资产证券化试点监督管理办法》、《不良贷款资产支持证券信息披露指引（试行）》、《关于进一步加强信贷资产证券化业务管理工作的通知》等规范性政策文件，但制度细则还需进一步完善。此外，部分会计准则和税收政策提高了发行机构的发行成本，为不良资产证券化的展业提升了难度。

（4）模式发展建议

不良资产证券化有助于盘活不良资产存量，是分散金融系统性风险的重要手段之一，如需发展好不良资产证券化业务，建议从以下几个方面着手。首先，鼓励增设专业服务机构，完善评级机制。由于不明确的不良资产证券信用等级将导致投资者信心受到影响，因此统一评级标准，严格按照评级机制要求，提高信息透明化是开展不良资产证券化业务的关键。其次，加强信息披露和专业服务。评级机构需要提高参与不良资产证券化流程的渗透程度，发挥专业服务机构的监督作用。最后，完善不良资产证券化相关法律法规。短期内，可针对不良资产证券化单独出台专门的指导意见和监管要求，强化发行主体发行资质，规范信息披露制度，限制融资杠杆，建立良好市场约束机制，重点解决抵质押物转让过程中变更登记手续的问题，适当放宽次级证券在表内的风险监管权重，逐步推进系统性的制度完善，引导会计准则和税收准则契合资产证券化的实际需求，降低发行机构的成本，促进不良资产证券化业务的发展。

3、破产管理人

（1）模式概述

2017 年 5 月 10 日，银监会发布的《关于进一步做好银行业金融机构债

权人委员会有关工作的通知》（银监办便函〔2017〕802 号）提出支持地方 AMC“作为中介机构列入法院破产管理人名单”，并赋予其综合金融服务功能。

此前银监会发文《关于做好银行业金融机构债权人委员会有关工作的通知》（1196 号文）提出鼓励地方 AMC 积极参与债务重组，而 802 号文则给出了地方 AMC 参与债务重组的具体路径，即提供综合服务。

作为地方 AMC 处置不良资产的主要方式，债务重组的本质即涉及司法审判过程，地方 AMC 可以通过向破产方提供司法流程相关的综合金融服务，进而介入不良资产的收购处置环节。而《破产法》规定破产管理人可由人民法院指定，或有关部门、机构的人员组成的清算组或者依法设立的律师事务所、会计事务所等社会中介机构担任。2017 年 1 月，《重庆市积极稳妥降低企业杠杆率工作方案》(渝府发〔2017〕2 号)提出“支持符合条件的市属国有资产管理公司担任破产管理人”。考虑到地方 AMC 是市场化体制成立的机构，坚守法治化原则，实行专业化运作，能在法院的监督下履行重要职责。为此，802 号文明确，为了发挥地方 AMC 化解地方金融风险的作用，要积极争取省级人民政府、人民法院的支持，作为中介机构列入破产管理人名单。

地方 AMC 作为破产管理人在破产重整中主要负责两方面的工作，一方面，在破产重整计划批准前，全面接管破产企业，负责破产企业的整体运营，包括申报债权、清理债权人资产、制定重整方案等；另一方面，在重整计划执行过程中，地方 AMC 主要作为破产企业重整计划的监督方，推进破产企业重整计划的执行。目前已有湖南省财信资产管理有限公司、国厚资产管理股份有限公司、广西广投资产管理有限公司、安徽省中安金融资产管理股份有限公司、苏州资产管理有限公司、湖北省资产管理有限公司等机构获得企业破产管理人资格。

（2）业务操作模式

地方 AMC 对不良资产进行债务重组，将根据拟重组企业的实际财务状况、

项目期限、企业信用等实际情况，选择不同的业务操作模式。

第一，传统债务重组。首先，地方 AMC 对目标企业进行深入调查，充分了解企业的负债情况，并对企业的资产进行估值。其次，地方 AMC 从金融机构或债权企业处，以公开的方式收购不良债权，并与债务企业进行谈判，包含债务重组的模式、重组期限、款项发放等内容，并从债务企获取抵押、质押或保证等增信凭证。

第二，股加贷模式。首先，地方 AMC 以自有资金或筹集资金为资本，与债务企业展开交易；其中，部分资金可以按照股东借款或向商业银行委托贷款的形式为债务企业融出资金。最后，项目存续期届满之后，通过债务企业的关联方回购 AMC 等机构所持有的股权。

第三，股加债模式。地方 AMC 联合其他资管公司等资金方共同设立基金，一部分资金承接债务企业的股权，另外一部分资金以融资的方式发放给债务企业。AMC 等债权人可以参与债务企业的日常经营决策。

（3）模式案例

某集团在 2012 年收购了四家新能源子公司，次年遭遇新能源产业低谷期，四家子公司合计亏损近 5000 万，且欠其控股企业 13.15 亿借款，控股企业面临业绩压力。在该背景下，控股企业希望把新能源产业链进行剥离，由此中国信达、信达资本、中建投信托、某集团共同设立了一个基金共 15.321 亿元，以其中 7.66 亿元受让四家新能源子公司 100%的股权；另外 7.66 亿元，委托中建投发放信托贷款给某集团的另一家控股企业。信达资本以股加债的形式设计固定收益和超额收益的交易结构，为某集团剥离不良资产。此间，控股企业通过获得债权和股权转让款，且获得部分来自于未来新能源资产转优的超额收益，为后续发展公司主营业务奠定了基础。

4、互联网处置平台

（1）模式概述

传统不良资产处置中存在产品信息缺失、撮合时间长、大众投资门槛等问题，近年来，资产管理公司开始大力布局“互联网+不良资产”，通过将互联网渠道与不良资产处置平台相结合，发挥互联网的价值发现和市场发现功能，减少委托代理双方的信息不对称问题，激活处置方、投资方、第三方中介等各类市场主体，将错配的不良资产在互联网上进行优化配置。

早在 1999 年，四大资产管理公司在成立之初就在官网陆续披露项目信息，而随着国内互联网行业的快速发展，基于网络平台的不良资产交易加速上线。截至目前，主流的互联网平台不良资产处置包含提供不良资产催收业务的资产 360、数据服务的赖搜网、资产拍卖服务的淘宝资产处置平台等，这其中尤以淘宝的资产处置平台最受机构关注。

互联网处置平台具有传播速度快、覆盖面广、包容性强的特点，机构可以借助数据分析技术对导入的数据进行深度剖析，挖掘不良资产的深度信息，同时可以借助互联网交易信息平台查询并对接潜在的买家或卖家，此外还可以通过线上拍卖提升不良资产的处置效率。整体来看，通过互联网处置平台开展不良资产处置能够更好避免道德风险[2]和逆向选择[3]等问题，在很大的程度上进一步降低了交易的成本。在互联网开放平台当中，参与机构与人员众多，方式与形式多样，有助于提高不良资产处置效率。

（2）“互联网+不良资产”模式

在经济新常态下，“互联网+不良资产”作为一种新兴的业务模式，为不良资产证券化提供了全新的处理方法。从平台的服务属性来看，可分为两类。

[2]（Moral Harzard）：在信息不对称情况下，负有责任的经济行为主体不承担其行动的全部后果，在最大化自身效用的同时,做出不利于他人的行动。

[3]（Adverse Selection）：在信息不对称情况下，市场的某一方如果能够利用多于另一方的信息，从而促使自己受益而使另一方受损，则倾向于与另一方签订交易协议。

第一，交易平台是不良资产出售机构通过拍卖网站平台发布拍卖信息，有意向的客户通过第三方平台缴纳保证金，通过网上竞拍价高者获得不良资产，此间，交易平台不负责促成交易和监督交易执行。拍卖网站平台的好处是利用互联网的信息传播渠道，提升不良资产的信息披露程度，降低买卖双方的交易成本。

第二，服务平台是委托方在网站平台上发布不良资产招标信息，在竞标方中标后，网站平台负责促成双方的信息交流与资料交换，如果竞标方不履行义务，则网站平台进行电话催收。在此流程中，网站平台可利用大数据分析，实现精准化催收和处置，促成交易，为用户提供较多服务。

目前，中国信达与阿里巴巴共同打造的虚拟互联网平台受到业界普遍关注。信达资产管理公司与阿里巴巴建立了战略合作，搭建线上“信达不良资产小镇”实施招商，引入线上资产服务商，提升不良资产处置效率。信达与阿里巴巴通过互联网合作，发掘特定的社会资源，更大限度地提升不良资产化解盘活的效率。在互联网处置不良资产过程中，信达借助于互联网平台进行资产转让处置的营销推介，最大限度地突破传统不良资产处置时受制于信息不对称、资讯传播率不高等局限，发挥了互联网平台跨越时间和地理界限的优势。通过互联网平台，信达实现了资产处置过程的公开透明，有助于其召集更多参与者、实现资产价值最大化、创造新的增值服务和经营模式。

综上所述，互联网与不良资产的结合为不良资产管理行业带来了更多机遇。在互联网的辅助下，利用数据的丰富性和信息公开的及时性，AMC 机构能够获得处理不良资产的更优方案。未来，通过互联网实现不良资产证券化，可解决资金流通缓慢的问题，拓宽信息发布渠道，降低交易成本。

5、传统与创新模式的比较

随着“5+2+银行系 AIC+外资系+N”多元化格局的形成，不良资产管理行业竞争日益加剧，资产包收购价格呈现出整体走高趋势。资产包价格的上涨，

导致资产管理公司收包成本增加，利润空间被压缩；资产管理公司仅依靠批量转让、委托处置等传统不良资产处置方式已不足以维持业务的长远发展。不良资产管理领域的传统处置模式已普及（各地有很多以律师为代表的不良资产服务团队），目前行业较缺乏不良资产高端集成服务商，即能够结合整个不良资产管理业务体系，从不良资产如何从银行出表、如何评估、如何通过银行内部核准，到后续募集收购资金、设计产品结构，再到后期处置、运营、重整等体系，以及在物业抵押物方面能够整合开发商、运营商等相关领域的资源，能够依托专业技术和配套资源提供全套不良资产管理的产业链服务。

当前环境下，只依靠传统模式的不良资产处置业务已不能适应市场需求，采用多元化、创新模式处置不良资产是 AMC 公司当前急需思考，及未来的发展方向。

表 3 不良资产处置传统及创新模式优缺点对比

	处置方式	优点	缺点
传统模式	协商催收	成本低、操作难度不高，降低对债务人的影响	清收处置的效果主要取决于借款人的还款意愿和还款能力
	诉讼追偿	有效控制债务人/担保人资产	耗时较长，成本较高
	批量转让	业务周期较短，资金使用效率高	价值增值低，单次处置收益率较低
	委托处置	委托非持牌服务商进行处置，提升处置效率	需支付委托代理费
	债务重组	加快实现资源整合和危机救助	对尽职调查以及产品设计、运营和处置能力要求高，操作难度大
创新模式	市场化债转股	快速降低企业负债率，缓解银行不良贷款等监管指标压力	流动性风险和信用风险的管理要求高、逆向选择和道德风险高、目标企业选择难
	不良资产证券化	批量处置、市场化定价、资产真实出售	对底层资产要求高，资产定价难
	破产管理人	提升破产企业处置成功率、有效清理历史债务、保全公司资产、改善经营条件	破产程序不可逆、考验 AMC 的资本实力、资源调配能力和方案制定能力
	互联网+不良资产处置	方式灵活、信息透明、成本较低、处置效率高、利于监管	需要满足业务资质，缺乏权威和专业性的网络平台

资料来源：中国金融不良资产市场调查报告，普益标准整理

（五）2020 年疫情叠加下的行业展望

1、不良资产市场空间仍较大

2019 年以来，虽然政策收紧在一定程度上遏制了不良资产规模继续上行的态势，但存量消化效果并不明显。伴随着经济结构调整，银行业金融机构不良贷款余额持续增长，关注类贷款一直处于增长状态；信托、证券、基金等非银行金融机构的部分业务同样存在不符合流动性、安全性的资产，易滋生不良资产；在经济下行、贸易摩擦等因素的影响下，企业经营压力增长，偿债能力堪忧，应收账款回收难度上升，部分应收账款及应收票据逐步沉淀形成的坏账或将继续增厚不良资产规模。

展望未来，不良资产的市场空间较大，资产管理公司处于业务发展机遇期。

一方面，疫情影响下，中国经济面临更大的下行压力，市场积累的风险逐渐显现，不良资产或将逐渐加快形成的速率，不良资产供给量有扩大趋势。2020 年伊始，新型冠状病毒感染肺炎疫情迅速在全国蔓延，为避免人口大规模流动和聚集，我国采取了居家隔离、延长春节假期等防控措施。疫情状况打断了中国经济的弱企稳趋势，经济下行压力进一步加大。经济增长趋缓，产业结构转型阵痛持续，不良资产规模或将继续处于高位水平。

另一方面，金融监管从分业到统一，在监管趋严背景下，金融乱象受到重点关注，套利空间缩窄，由此导致金融机构“表内转表外”模式受到限制，系统性风险加速显现，不良资产管理行业的业务运行空间获得释放。近年来，金融机构和非金融机构的不良资产规模维持较快幅度的增长，如何有效化解不良资产存量规模，保证实体经济的稳健运行，成为当前金融系统亟待解决的问题。以不良资产经营为主业的 AMC，在助力宏观政策调控，防范化解重大金融风险，积极参与经济逆周期调节的同时，从长期来看，迎来不良资产管理业务新的发展机遇期。

2、市场扩容，外资入场，竞争加剧

12 月 30 日，中国银保监会发布《关于推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》（本节简称《意见》），《意见》提出到 2025 年，不良资产市场进一步健全完善，重点领域金融风险得到有效处置的发展目标。具体来看，《意见》涉及不良资产行业主要有两点：第一，《意见》第八条鼓励金融资产管理公司发展不良资产处理主业，允许开展与企业结构调整相关的兼并重组、破产重整、夹层投资、过桥融资、阶段性持股等投资银行业务。第二，《意见》第二十七条提出加大对外开放，支持引进先进的国际专业机构，吸引不良资产处置等领域的外资金融机构进入境内市场。

2020 年 3 月 5 日，银保监会批复同意建投中信资产管理有限责任公司转型为金融资产管理公司并更名为中国银河资产管理有限责任公司（以下简称“中国银河”）。中国银河股东为中央汇金和中信证券，分别持股 70%、30%。这是自 1999 年中国华融、中国长城、中国东方、中国信达成立以来，再次批复成立全国性 AMC。短期来看，中国银河处于业务发展初期，以人才储备、系统建设、资源积累为主；长期来看，中国银河的入场将与传统四大 AMC 正面竞争，改变行业市场格局。

2020 年 1 月 15 日，中美双方在美国华盛顿签署第一阶段《中华人民共和国政府和美利坚合众国政府经济贸易协议》。《中美贸易协议》对“金融资产管理（不良债务）服务”做出专项约定：一是双方承认在不良债务服务领域存在互利互惠的机会，愿共同在该领域促成更多机会；二是中国应允许美国金融服务提供者在省辖范围申请金融资产管理公司牌照，使其可直接从中资银行收购不良贷款。中国在授予新增的全国范围牌照时，对中美金融服务提供者一视同仁，包括对上述牌照的授予。目前，包括高盛集团、KKR 集团、孤星基金、贝恩资本等多家知名外资机构，已通过基金、与内资机构合作等多种渠道参与我国不良资产处置业务。未来随着相关领域逐渐放开外资进入门槛，更加便利的金融服务平台和更加开放的金融支持政策将会吸引更

多的全球头部金融机构落户，外资将加速入局。外资进入中国不良资产处置市场，在给我国带来成熟的管理及研究经验的同时，也将促使行业竞争越趋激烈。

市场扩容、外资入场将发挥“鲶鱼效应”，外部环境和行业环境的变化使得竞争越发激烈，客观上将促进不良资产管理行业的经营专业化，服务未来业务的多元化需求。

3、丰富市场化处置方式，“互联网+”作用凸显

2019 年 12 月 27 日，央行、发改委和证监会联合起草的《关于公司信用类债券违约处置有关事宜的通知（征求意见稿）》正式发布。同日，央行授权中国银行间市场交易商协会发布了多个配套文件，这一系列指导性文件的颁布，对丰富市场化违约债权处置方式提供了一定指导，包括引入具备丰富处置经验的不良资产管理公司、律师事务所、信托公司等专业机构，利用其资产处置或诉讼优势，推动不良债权市场活跃度的提升，提升不良资产处置效率。

当前不良资产产生的部分原因是经济结构的调整、供给侧结构性改革的推进所带来的附加效应。对于 AMC 机构来说，需要以市场上所有存量不良资产为对象，拓展业务空间，以全局意识、创新思维、投行手段处置运作不良资产，实现有效资产价值提升和无效资产清理退出。在业务模式上，灵活运用不良资产处置、直接注资重组、同业收购合并、设立处置基金、设立过桥银行、引进新投资者以及市场退出等多元化传统手段及创新方式，推进问题金融机构风险化解。

互联网经济的快速发展，大数据、人工智能等新型信息化技术给不良资产经营市场提供了新的尝试和应用，不良资产管理“互联网+”处置模式兴起。不良资产经营主体可依托“互联网+技术”优势，充分发挥不良资产经营前台与业务条线的高度契合的优势，成为某一领域所有相关业务的全面综合服务

的提供商，并以自身为基础，搭建闭合式生态圈。通过“互联网+”，能够通过发挥互联网的价值发现和市场发现功能，减少信息不对称，打通供需方、第三方中介等各类市场主体，将不良资产在互联网上进行优化配置，能极大提高不良资产处置效率。

三、地方 AMC 行业发展分析

接下来，我们从地方 AMC 监管政策、行业发展现状以及机构对未来行业发展的研判等角度，分析地方 AMC 行业的整体格局。

本章以及第四章的分析内容，将基于业内机构反馈的调研数据。在此感谢反馈问卷的 40 余家机构，正是有了丰富的问卷反馈，我们才能更好的梳理出行业中不同地区、不同股权性质、不同经营重点的机构的异同、特点、对行业未来的看法等内容。

（一）地方 AMC 政策沿革

地方 AMC 的监管框架在 2012 年财政部和银监会联合下发的 6 号文之后逐渐成型。近年来，监管层对于地方 AMC 的监管取向经历了从初步摸索（2012-2015）到鼓励展业（2016-2018）再到全面严监管（2019 年至今）的变化。

1、初步探索（2012-2015）

2009 年国际金融危机后，在国内经济刺激政策的影响下，信贷规模扩张，金融创新层出不穷。但是前期经济高速发展也带来了银行不良贷款余额的累积，各领域不良资产迅速扩张，并且呈现碎片化、分散化的特征，单纯依靠四大 AMC 难以应付规模巨大、结构复杂的不良资产。

2012 年开始，为化解地方性不良资产快速增长局面，弥补四大 AMC 在不良资产处置中覆盖面窄、效率低的不足，原银监会和财政部等相关部门先后发布多项针对地方 AMC 的监管政策，地方 AMC 开始进入公众视野。在 45 号文出台之后，地方 AMC 迎来获批潮，2014 年至 2016 年间，共有 26 家地方 AMC 获得银监会的批复。

在这一时期，在不良资产购买和投资主体上，形成了四大 AMC 和地方 AMC 并存的局面。虽然二者的职能基本一致，都是为了解决不良资产、防范金融风险，但是在初步探索阶段，监管对于地方 AMC 的经营区域和作业范围进行了约束，地方 AMC 在这一时期难以突破地域限制开展业务。

表 4 2012-2015 年我国地方 AMC 监管文件一览

政策名称	发布时间	发布部门	政策重点内容
《金融企业不良资产批量转让管理办法》（财金〔2012〕6 号）	2012 年 6 月 18 日	银监会、财政部	1. 允许省级人民政府设立一家地方 AMC，地方 AMC 仅能采取债务重组的方式处置；批量转让指 10 户/项以上不良资产的组包转让； 2. 金融机构与地方 AMC 之间的不良转让与收购业务参照改办法执行
《关于地方资产管理公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质认可条件等有关问题的通知》（银监发〔2013〕45 号）	2013 年 11 月 28 日	银监会	1. 允许省级人民政府设立一家地方 AMC，地方 AMC 仅能采取债务重组的方式处置； 2. 规定了地方 AMC 的审慎性条件； 3. 鼓励民间资本入股地方 AMC
《金融资产管理公司监管办法》	2014 年 11 月 28 日	银监会、财政部、央行、证监会、保监会	1. 提高了对金融资产集团母公司的资本要求，即金融资产集团母公司及附属金融类法人机构应当分别满足各自监管机构的单一资本监管要求。其中，集团母公司资本充足率不得低于 12.5%； 2. 金融资产管理公司集团母公司要定期对面临的主要集中度风险进行压力测试，识别可能对集团经营带来不利影响的潜在因素，并根据压力测试结果采取相应的处置措施
《金融资产管理公司开展非金融机构不良资产业务管理办法》（财金〔2015〕5 6 号）	2015 年 6 月 9 日	银监会、财政部	明确 AMC 可以收够收购非金融企业的不良资产

数据来源：普益标准整理

2、鼓励展业（2016-2018）

2016 年后，为了适应各地不良率升高以及各地应对化解不良资产需求的大环境，监管适时出台相关政策，鼓励地方 AMC 展业发展，地方 AMC 进入蓬

勃发展时期。在 2016 年 10 月 1738 号文出台后，又有 27 家地方 AMC 获得银监会批复。

与此同时，考虑到经济下行周期市场主体风险偏好回落，实体企业融资困难突出，四大 AMC 和地方 AMC 通过开展传统的债转股方式难以解决实体企业发展中的问题。为此，国务院、银保监会等机构先后印发了《关于市场化银行债权转股权的指导意见》、《商业银行新设债转股实施机构管理办法（试行）》等文件，推动银行系 AIC 诞生。

在这一时期，在不良资产购买和投资主体上，已经形成了四大 AMC、地方 AMC 和银行系 AIC 并存的格局。这一时期，监管加大了对地方 AMC 的扶持，逐步放宽了对于地方 AMC 展业区域和业务类型等方面的约束。与此同时银行系 AIC 也参与进不良资产处置大军中，相对于 AMC 以不良资产为主业的多元综合金融服务，AIC 专业从事债转股及其相关的债权收购处置、投资及募资等业务，和地方 AMC 相关领域的业务重叠。

表 5 2016-2018 年我国地方 AMC 监管文件一览

政策名称	发布时间	发布部门	政策重点内容
《关于规范金融资产管理公司不良资产收够业务的通知》（银监发〔2016〕56 号）	2016 年 3 月 17 日	银监会	1. 地方 AMC 开展的不良资产收够业务参照该通知执行； 2. 不良资产收够应遵循真实性、洁净性和整体性原则，并进行公允定价，实现资产与风险的真实转移； 3. 受托清收方不得设置保底清收条款
《关于做好银行业金融机构债权人委员会有关工作的通知》（银监办便函〔2016〕1196 号）	2016 年 7 月 6 日	银监会	鼓励金融资产管理公司、地方 AMC 积极参与债务重组等相关工作
《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》（银监办便函〔2016〕1738 号）	2016 年 10 月 14 日	银监会	1. 提出放宽《金融企业不良资产批量转让管理办法》（财金〔2012〕6 号）中关于各省级人民政府原则上可设立一家地方 AMC 的限制，允许有意愿的省级人民政府增设一家地方 AMC； 2. 放宽了 6 号文中关于地方 AMC 收购的不良资产不得对外转让的限制，允许

政策名称	发布时间	发布部门	政策重点内容
			以债务重组、对外转让等方式处置不良资产，对外转让的受让主体不受地域限制。至此，不良资产管理行业由“4+1”格局变为“4+2”格局（即四大资产管理公司加两家地方 AMC），且取消地方 AMC 不得对外转让不良资产的限制，使得方式多样化，处置效率得到提升
《关于公布云南省、福建省、广西壮族自治区、天津市地方资产管理公司名单的通知》（银监办便函〔2017〕702 号）	2017 年 4 月 25 日	银监会、财政部	1. 明确金融企业不得向四大、地方 AMC 以外的主体批量转让不良资产； 2. 将批量转让的不良资产包数量由 10 户下降为 3 户
《关于进一步做好银行业金融机构债权人委员会有关工作的通知》银监办便函〔2017〕802 号	2017 年 5 月 10 日	银监会	鼓励金融资产管理公司支持实体经济发展，帮助化解企业债务危机，积极推进破产管理业务
《关于金融资产管理公司等机构业务经营中不动产抵押权登记若干问题的通知》	2017 年 5 月 15 日	银监会、国土资源部	根据 AMC 经营过程中出现的不动产相关问题，《通知》解决了金融资产管理公司在办理抵押登记过程中遇到的下列四类问题，为金融资产管理公司办理不良资产收购业务开启绿色通道
《关于充分发挥公证书的强制执行效力服务银行金融债权风险防控的通知》	2017 年 7 月 13 日	最高人民法院、司法部、中国银监会	《通知》综合考虑了金融创新实践，对金钱给付类债权予以确定，尤其是关于债务重组合同、融资租赁合同、保理合同、开立信用证合同及信用卡融资合同的规定，对银行、资产管理公司等金融机构拓展债权保全方法，并降低债权实现成本有积极的现实意义，能够提升银行等金融机构不良资产的回收效率，很大程度上缓解其资金流转的压力。
《江西省地方资产管理公司监管试行办法》	2017 年 10 月 25 日	江西省政府金融办	明确建立风险管控为本的审慎监管框架，对银监会划定的地方 AMC 准入门槛进行了细化，内容包括地方 AMC 的股东资格、公司治理、高管任职、风险管控、资本充足性、财务稳健性、信息披露等
《金融资产管理公司资本管理办法（试行）》	2017 年 12 月 26 日	银监会	1. 设定适当的资本充足性监管标准，明确第二支柱监管要求和信息披露监管要求，强化监管部门的监督管理和市场约束作用； 2. 通过设定差异化的资产风险权重，引

政策名称	发布时间	发布部门	政策重点内容
			导资产公司按照“相对集中，突出主业”的原则，聚焦不良资产主业； 3. 对资产公司集团内未受监管但具有投融资功能、杠杆率较高的非金融类子公司提出审慎监管要求，确保资本监管全覆盖； 4. 将杠杆率监管指标及要求纳入《资本办法》，形成统一的资本监管框架 5. 要求集团母公司及相关子公司将信用风险、市场风险和操作风险纳入资本计量范围，并结合资产公司实际选择适当的风险计量方法
《国务院关于积极有效利用外资推动经济高质量发展若干措施的通知》	2018 年 6 月 15 日	国务院	拓宽外商投资企业融资渠道。在全口径跨境融资宏观审慎管理框架内，支持区域金融机构或经批准设立的地方 AMC 按照制度完善、风险可控的要求，向境外投资者转让人民币不良债权；在充分评估的基础上，允许上述区域的银行机构将其持有的人民币贸易融资资产转让给境外银行
《金融资产投资公司管理办法（试行）》（银监会令 2018 年 4 号文）	2018 年 6 月 29 日	银保监会	对 AIC 的业务规则、资金来源、风险管理等提出了具体的指导意见。办法中明确，除了债转股业务，五大 AIC 可以对未能转股的债权资产进行重组、转让和处置
《浙江省地方金融条例（征求意见稿）》	2018 年 9 月 3 日	浙江省政府法制办	根据第三条规定，将地方 AMC 定义为地方金融组织。地方上的“金融工作办公室”负责履行对当地 AMC 主要管理职能

数据来源：普益标准整理

3、全面严监管（2019 至今）

2019 年以来，金融行业改革持续深化，监管继续引导金融机构回归本源、专注主业。而针对近年来地方 AMC 快速扩张中逐步积聚起的风险隐患，2019 年 7 月 5 日，银保监会正式出台《中国银保监会办公厅关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知（银保监办发〔2019〕153 号）》（简称“153 号文”），作为首个对地方 AMC 业务进行规范和限制的指导性文件。随着 153

号文的出台，地方 AMC 监管政策趋向严监管。

进入 2020 年，在金融资产管理公司参与主体层面，随着国内对外开放进程的加快，监管层进一步明确了境外金融机构参与地方 AMC 业务的规范指引；在业务层面，监管对于金融投资公司参与资产管理业务进行规范，而部分地方监管机构也加快出台相关政策，引导地方 AMC 回归资管业务本源，服务实体经济发展。预计 2020 年对于地方 AMC 的监管环境将进一步趋严，受此影响，一些业务模式不规范、风控体系不完备的机构则需要加快合规内控的整改步伐，满足监管要求。

这一时期，不良资产管理领域已经形成“5+2+银行系 AIC+外资系+N”的格局，更加多元化的业务主体，更加多样性的业务开展方式对于地方 AMC 的展业带来了不小的冲击。鉴于前期地方 AMC 的部分业务异变为银行资产出表的通道，153 号文的发布加强了对地方 AMC 的监管，要求其回归主业，同时对于资质、进入门槛、融资、税收等方面也表达了积极鼓励扶持的政策导向，部分地区也相应出台了监管文件，进一步规范、支持属地的 AMC 发展。

2020 年，受突发的新冠疫情影响，国内经济下行压力进一步加大，各行业积累的风险加速暴露。在此情况下，作为化解区域不良和风险的主力军，未来地方 AMC 在不良资产市场上一定会占据更重要的地位，发挥更大的作用，而这也需要各地持续加大对于地方 AMC 的政策支持力度。

表 6 2019 年至今我国地方 AMC 监管文件一览

政策名称	发布时间	发布部门	政策重点内容
《中国银保监会办公厅关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》	2019 年 7 月 5 日	银保监会	《通知》明确，地方 AMC 收购处置的不良资产应当符合真实、有效等条件，通过评估或估值程序进行市场公允定价，实现资产和风险的真实、完全转移。详细明确了诸多禁止性内容，包括不得与转让方在转让合同等正式法律文件之外签订或达成影响资产和风险真实完全转移的改变交易结构、风险承担主体及相关权益转移过程的协议或约定，不得设置任何显性或隐性的回购条款，不得以任

政策名称	发布时间	发布部门	政策重点内容
			何形式帮助金融企业虚假出表掩盖不良资产，不得以收购不良资产名义为企业或项目提供融资，不得收购无实际对应资产和无真实交易背景的债权资产，不得向股东或关系人输送非法利益,不得以暴力或其他非法手段进行清收
《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》	2020 年 3 月 23 日	银保监会	1.办法进一步落实简政放权工作要求，精简审批事项，优化许可条件及程序；进一步规范和加强非银机构股权管理，提升相关监管规则一致性；进一步完善非银机构募集发行债务资本补充工具及高风险机构处置等相关规定，弥补监管实践中发现的制度短板； 2.办法首次明确了金融管理机构设置分支机构的细则，其中也明确了境外金融机构作为金融资产管理公司的出资人设立 AMC 门槛和条件，包括：最近 1 个会计年度末总资产原则上不少于 100 亿美元或等值的可自由兑换货币；权益性投资余额原则上不得超过本企业净资产的 50%（含本次投资金额）等十个条件
北京市地方资产管理公司监督管理指引（试行）	2020 年 4 月 16 日	北京市金融监管局	1.指引是在在国家相关制度规定框架下制定的具有首都特色的行业规范引导性文件，旨在引导地方 AMC 回归本源，充分发挥其灵活、便捷的业务特点，丰富首都金融市场，服务于首都实体经济发展； 2.指引对地方 AMC 监管主体与框架、监管基本要素、机构准入和退出、机构经营规则、经营范围、治理框架、风险控制、监管职责和措施等方面作出规定
《关于金融资产投资公司开展资产管理业务有关事项的通知》(银保监发〔2020〕12 号)	2020 年 4 月 20 日	银保监会	1. 金融资产投资公司开展资产管理业务，是指其接受投资者委托，设立债转股投资计划并担任管理人，依照法律法规和债转股投资计划合同的约定，对受托的投资者财产进行投资和管理； 2. 金融资产投资公司开展资产管理业务，应当遵守成本可算、风险可控、信息充分披露的原则，诚实守信、勤勉尽职地履行职责，按照约定条件和实际投资收益情况向投资者支付收益、不保证本金支付和收益水平，投资者自担投资风险并获得收益；

政策名称	发布时间	发布部门	政策重点内容
			3. 债转股投资计划财产独立于管理人、托管机构的自有资产，因债转股投资计划财产的管理、运用、处分或者其他情形而取得的财产，均归入债转股投资计划财产； 4. 金融资产投资公司债转股投资计划可以依法申请登记成为债转股标的公司股东； 5. 金融资产投资公司应当通过非公开方式向合格投资者发行债转股投资计划，并加强投资者适当性管理

数据来源：普益标准整理

（二）2019 年初以来，AMC 重要事件一览

2019 年初以来，AMC 行业迎来新的变化。从新的地方 AMC 获批成立、第五大 AMC 闪亮登场，到部分地方 AMC 公司增资扩股、加速混改，AMC 行业正处在快速变革当中。

2019 年 2 月 19 日，中国银保监会党委书记、主席郭树清主持召开会管经营类机构加强党的领导和党的建设座谈会并讲话。会议强调，管理 4 家金融资产管理公司党组织关系和领导班子是党中央赋予银保监会党委的一项重要职责，各会管经营类机构要在以习近平同志为核心的党中央坚强领导下，着力加强党的领导和党的建设，要强化风险防控，更加专注主责主业，在新形势下推进业务拓展创新，通过质量变革、效率变革和动力变革，健全可持续高质量发展模式。

2019 年 2 月，部分地方 AMC 拉开增资扩股序幕。其中，云南省资产管理公司注册资本由 10 亿元增至 20 亿元，仍为云南投资集团全资子公司，这是该公司成立以来首轮增资。

2019 年 2 月 28 日，江西省金融资产管理股份有限公司注册资本由 13 亿元增至 20 亿元，这标志着江西省金融资产管理公司增资扩股顺利完成。

2019 年 3 月 31 日，第四届中国地方 AMC 论坛暨《中国地方资产管理行业白皮书 2018》发布会在成都举行。本次论坛吸引了全国 50 多家地方资产管理公司齐聚成都。本次论坛以“新时代再启航地方 AMC 高质量发展之路”为主题，是地方资管行业发展关键时期召开的一次重要会议。

论坛期间，全国 50 多家地方 AMC 的高管围绕“聚焦主业”和“化解风险”两大热门议题展开了深度对话。与会人士普遍认为，地方 AMC 应植根地方、服务地方，以“化解区域金融风险、服务实体经济”己为任，坚持合法合规、审慎经营的原则，加快向主业的回归和聚焦。此外，业内认为地方 AMC 当前仍面临行业法规体系不健全、身份地位未明确、资金来源受约束等掣肘，整个行业需要进一步明确发展方向，破除发展障碍，以更好地达成战略使命。

2019 年 5 月，光大金瓯资产管理有限公司开启增资扩股，其注册资本由 10 亿元增至 30 亿元，股东持股比例保持不变，光大集团仍合计持股 55%，温州金控、温州工投分别持股 35%、10%。

2019 年 7 月，内蒙古金融资产管理有限公司注册资本也由 26.3 亿元增至 52.3 亿元。

2019 年 7 月 5 日，银保监会办公厅发布了《关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》。《通知》参考了四大 AMC 的监管思路建立了地方 AMC 监管框架。《通知》要求，地方资产管理公司收购处置的不良资产应当符合真实、有效等条件，通过评估或估值程序进行市场公允定价，实现资产和风险的真实、完全转移。不得与转让方在转让合同等正式法律文件之外签订或达成影响资产和风险真实完全转移的改变交易结构、风险承担主体及相关权益转移过程的协议或约定，不得设置任何显性或隐性的回购条款，不得以任何形式帮助金融企业虚假出表掩盖不良资产，不得以收购不良资产名义为企业或项目提供融资，不得收购无实际对应资产和无真实交易背景的债权资产，不得向股东或关系人输送非法利益，不得以暴力或其他非法手段进行清收。

2019 年 7 月 28 日，工商银行、锦州银行公告批量，工商银行全资子公司工银投资、信达投资有限公司、长城资产管理有限公司，受让了锦州银行部分内资股。其中，工银投资以 30 亿元的受让金额占该行普通股 10.82%的股份，信达投资则受让该行 6.49%的股份；长城资产受让锦州银行部分存量内资股股份。工商银行、中国信达和中国长城资产三家机构战略入股，以战略重组的方式开启该行的风险化解帷幕。

2019 年 9 月，天津首家地方 AMC——津融集团挂牌引战，希望通过股权转让与增资扩股相结合的方式，引入不超过 2 家投资者，合计股权占比不低于 51%。

2019 年 9 月 29 日,四川发展资产管理有限公司拟融资金额不超过 21.554 亿元，合计新增注册资本不超过 20 亿元，每家外部投资方认购注册资本金不低于 1 亿元。

2019 年 10 月 25 日，首届不良资产交易大会暨第三届中国 AMC 发展国际金融论坛在辽宁省大连市举行。来自国家发展改革委、东方资产、中国社会科学院、辽宁省大连市以及商业银行和其他企事业单位的 200 余位嘉宾到场，围绕企业杠杆率、不良资产处置、企业债务风险、降低企业杠杆率等问题展开讨论。

大连市副市长、党组成员靳国卫在论坛上表示，大连市的银行不良率已经高达 7%，远远高于全国平均水平，且 2018 年已经开始启动设立大连的地方 AMC，希望不久之后能够正式成立。鉴于大连地区的资产质量恶化以及其对东北地区的引导作用，预计大连地方 AMC 将会获批。

2019 年 11 月 9 日，中国地方 AMC 创新发展论坛暨地方 AMC 论坛 2019 年第三次联络员会议在郑州举办，本次论坛吸引了全国 20 余家地方 AMC、四大 AMC 驻豫单位、银行、律师事务所等多家机构，齐聚郑州，共同探讨不良资产收处、问题企业救助、市场化债转股、综合金融服务等多方面问题。

2019 年 11 月 14 日，最高人民法院正式发布《全国法院民商事审判工作会议纪要》。《纪要》共计 12 部分 130 条，内容涉及公司、合同、担保、金融、破产等民商事审判的大部分领域，对案外人执行异议之诉、第三人撤销之诉、民刑交叉等突出程序问题进行了规范。直面民商事审判中的前沿疑难争议问题，密切关注正在制定修改过程中的民法典、公司法、证券法、破产法等法律的最新动态，密切跟踪金融领域最新监管政策、民商法学最前沿理论研究成果。《纪要》坚持问题导向，重点对公司纠纷、合同纠纷、担保纠纷、金融纠纷、破产纠纷等案件审理中存在的争议问题统一了裁判思路。《纪要》的发布，对于贯彻落实人民法院民商事审判工作的总体要求，进一步营造法治化营商环境，提高产权司法保护水平，健全金融法治和完善破产法律制度具有重要意义。

2019 年 11 月，浙江省浙商资产管理有限公司，第二次引入战略投资者项目在浙江产权交易所正式挂牌。

2019 年 11 月，中国人民银行等监管部门启动第三轮不良资产证券化试点，四大资产管理公司、渣打银行、邮储银行、进出口行和 10 余家城商行、农商行入围，试点机构已扩充至 40 家左右。自 2016 年我国重启不良资产证券化试点以来，经 2017 年试点扩围，今年是不良资产证券化的第三次试点扩围，而且试点入围机构明显多于前两次，入围机构类型也更加多元化，目前已涵盖国有大行、股份制银行、政策性银行、外资行、城商行、农商行和资产管理公司。在拓宽商业银行不良资产的处置渠道方面，监管部门加大了力度。

2019 年 12 月，地方 AMC 增资扩股、引战混改又有新动作。鲁信集团向山东省级 AMC——山东金资增资 360 亿元,增资完成后,后者注册资本由 101.1 亿元剧增至 366.39 亿元，鲁信集团的持股比例也从 30.86%变成 80.92%。

与此同时，重庆渝富控股、市城投集团、市地产集团、市水务资产公司拟联合转让重庆渝康资产经营管理有限公司 54%股权，转让底价 35 亿元。拟

引进资本实力雄厚的战略投资者，以更好地发挥地方 AMC 服务功能，助力国企国资改革，推动区域经济高质量发展。

2019 年 12 月，监管部门允许融资平台公司债权人将到期债务转让给 AMC。相应地，AMC 将承接原债务合同中的还款承诺、还款来源和还款方式等权益，且需要按照市场化、法制化的方式协商进行。按照监管要求，AMC 需对融资平台公司债务进行实质性重组，但不得通过收购到期债务的方式变相提供融资。AMC 在债务审核、资产确权、资产评估管理、债务重组、资产重组等方面有着丰富的经验和专业的人才，其参与融资平台债务化解工作，有助于发挥 AMC 的经济“安全网”和金融“稳定器”的作用。

2019 年，地方 AMC 获批进度较往年延缓，新获批地方 AMC 机构数量也有所缩减。12 月 30 日，银保监会发布了《关于公布北京市、湖南省、四川省地方资产管理公司名单的通知》，其中提出，北京资产管理有限公司、长沙湘江资产管理有限公司、成都益航资产管理有限公司分别获批参与本省(市)范围内不良资产批量转让工作。

2020 年 1 月 16 日，财政部发布中美第一阶段经贸协议，中美贸易第一阶段协定第四部分“金融服务”第五条明确将放开金融资产管理（不良债务）服务，意味着外资 AMC 不久将正式进入中国不良债务市场，参与不良债务相关业务，也即后续在跨境金融服务中所形成的不良债权以及境内相关信贷资产可以在境外寻找接收方(之前境内信贷资产对外转让主要由四大 AMC 承担)。而随着中美第一阶段贸易协议允许外资 AMC 进入中国不良资产债务市场，外资机构也加快了在中国布局。2 月 17 日，全球知名投资管理公司橡树资本（Oaktree Capital）的全资子公司—Oaktree（北京）投资管理有限公司已在北京完成工商注册，这是在京落户的首家顶尖美资私募机构。橡树资本表示，疫情不改变中国经济长期向好的趋势，对于未来在中国业务的发展充满信心，并将持续积极探索北京及全国范围内的投资机会。

2020 年 3 月 5 日，中国银保监会发布关于建投中信资产管理有限责任公

司转型为金融资产管理公司的批复。批复称，经审核，同意建投中信转型为金融资产管理公司，并更名为中国银河资产管理有限责任公司。此次银河资产获批，是自 1999 年中国四大 AMC 成立以来，金融监管部门首度批复成立全国性 AMC。

银保监会首席风险官肖远企在 3 月 17 日举行的银保监会通气会上表示，对于银河资产的监管政策与此前四大 AMC 保持一致，没有特殊安排，业务没有行业限制，允许全国范围内设立分支机构。建投中信转型全国性 AMC，将关注上市公司纾困等机会。

2020 年 3 月 23 日，中国银保监会发布《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》。本次修订立足于提升非银机构监管有效性，重点围绕以下 3 个方面：一是进一步落实简政放权工作要求，精简审批事项，优化许可条件及程序；二是进一步规范和加强非银机构股权管理，提升相关监管规则一致性；三是进一步完善非银机构募集发行债务资本补充工具及高风险机构处置等相关规定，弥补监管实践中的制度短板。

2020 年 4 月 16 日，北京市金融监管局出台《北京市地方资产管理公司监督管理指引（试行）》。该《指引》共 5 章 47 条，在适用对象、监管主体与框架、监管基本要素、机构准入和退出、机构经营规则、经营范围、治理框架、风险控制、监管职责和措施等方面作出详尽规定。《指引》的出台，将为北京市地方 AMC 的规范发展奠定政策基础。

2020 年 4 月 28 日，深圳资产管理有限公司成立，万科为其第二大股东，持股比例 24.1%。公司注册资本 41.5 亿元。万科此举的背后逻辑或是有意参与国企混改，收购一些国企的房地产业务，拓宽扩张路径。深圳资产管理有限公司除了地方 AMC 的经营范围外，还加入了收购处置互联网金融机构不良资产的内容。

2020 年 5 月 6 日，银保监会下发《关于金融资产投资公司开展资产管理

业务有关事项的通知》，对 AIC 开展资管业务进行明确与规范，为 AIC 资管业务客户募集、资金来源等操作细节提供有章可循的依据。此次《通知》不仅明确了符合条件的自然人可以参与认购 AIC 发行的债转股投资计划，同时也明确了债转股投资计划的具体投向。这意味着，万亿债转股市场将迎来新机遇。

2020 年 5 月，海南省即将成立第二家地方 AMC——海南新创建资产管理股份有限公司，目前已上报银监会等待审批。该 AMC 大股东来自于香港四大家族之一，该公司欲采取海外募资，国内投资的方式开展业务。这也是首家外资入股地方 AMC。业务方向上，该公司可能依托其香港四大家族的丰富的地产开发经验，从海南省的房地产市场挖掘业务机会。

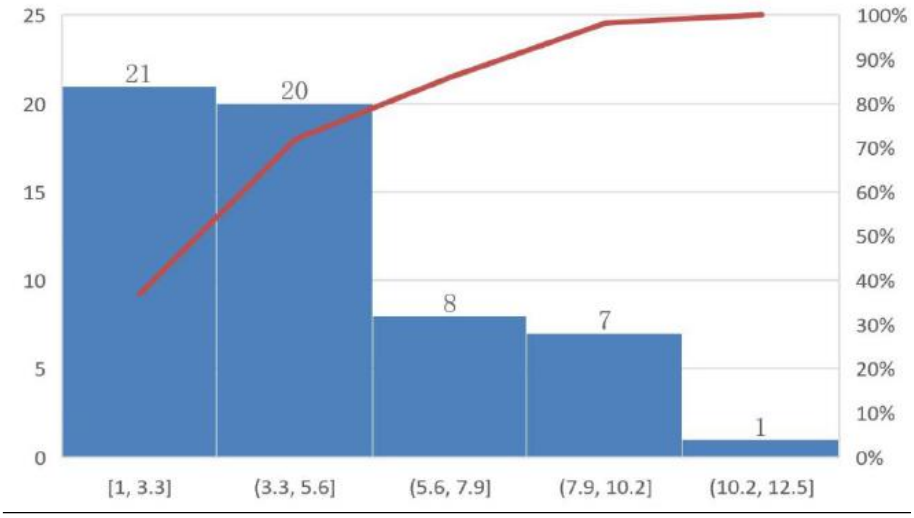
（三）行业参与主体梳理：57 家机构进入跑道竞赛

截至 2020 年 5 月，经银保监会批准成立的地方 AMC 共 57 家，加上已成立未获批的深圳资产管理有限公司，以及正在筹备的海南新创建资产管理股份有限公司、长安金融资产管理有限公司和大连资产管理公司（具体名称待定），以及于 2017 年创立但未获批的河北金融资产管理股份公司,共录得 62 家地方 AMC。大多数省级单位设立一家，部分省份为两家；福建省、山东省和浙江省为三家，其中厦门、青岛和宁波分别设立一家地级市 AMC；广东省已获批 3 家，其中深圳设立 1 家市级 AMC。

从控股结构来看，国有控股的地方 AMC 机构数量为 16 家，国有独资的地方 AMC 机构数量为 9 家，民营控股的地方 AMC 机构数量为 3 家，民营独资的地方 AMC 机构数量为 1 家,混合所有制地方 AMC 机构 28 家。

从股东结构来看，76%地方 AMC 的主要股东具有国资背景，24%地方 AMC 的主要股东为民营背景。从股东数量来看，股东数量小于 3 个的有 21 家，股东数量为 4 至 5 个的有 20 家。整体来看，地方 AMC 的股东较集中，尤其是国资背景地方 AMC 的主要股东数量较少。

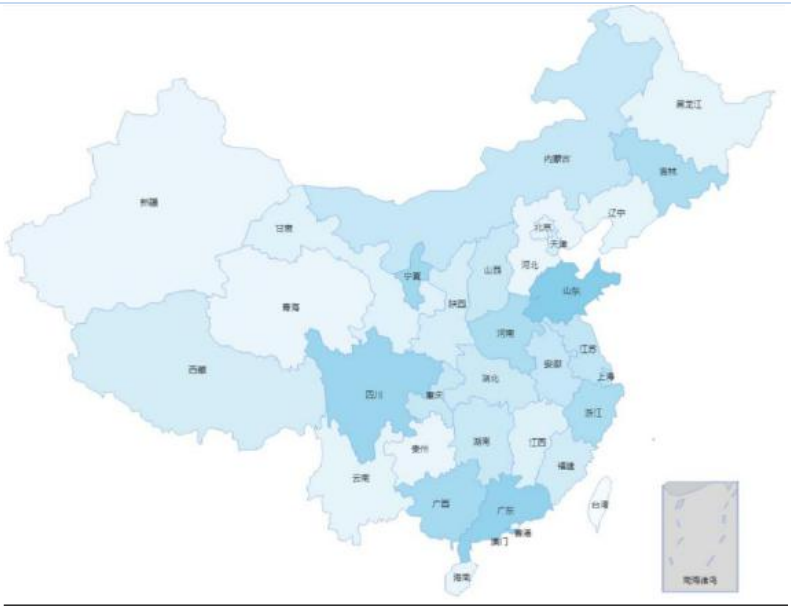
图 16　地方 AMC 股东数量分布



数据来源：普益标准整理

从注册资本来看，截止到 2020 年 5 月，行业 57 家获批机构注册资本共计 2，194.23 亿元，平均注册资本为 37.83 亿元，注册资本主要集中在山东、广东和四川。注册资本达到 100 亿以上（含）的地方 AMC 机构共 5 家，包括山东省金融资产管理股份有限公司、宁夏顺亿资产管理有限公司、广西金控资产管理有限公司、泰合资产管理有限公司、成都益航资产管理有限公司。

图 17　地方 AMC 注册资本地域分布



数据来源：普益标准整理

57 家获批地方 AMC 机构的具体情况如下：

表 7 2020 年 8 月地方 AMC 机构名单

序号	公司名称	地区	注册资本（亿元）	获批时间	股权情况	股东情况
1	广东粤财资产管理有限公司	广东	30	2014 年 7 月	国有独资	广东粤财投资控股公司【国有独资】100%
2	上海国有资产经营有限公司	上海	55	2014 年 7 月	国有独资	上海国际集团有限公司【国有独资】100%
3	北京市国通资产管理有限责任公司	北京	10	2014 年 10 月	国有独资	北京市国有资产经营有限责任公司【国有独资】100%
4	福建省闽投资产管理有限公司	福建	15	2014 年 11 月	国有独资	福建省投资开发集团有限公司【国有独资】100%
5	辽宁省国有资产经营有限公司	辽宁	10	2014 年 11 月	国有独资	辽宁省国有资产监督管理委员会【政府机构】100%
6	海南新创建资产管理股份有限公司	海南	10	2020 年 7 月	混合所有制	新创建资产管理（中国）有限公司 50%、芸悦有限公司 30%、逸威资本有限公司 15%、北京万豪普赞科技有限公司 5%
7	湖南省财信资产管理有限公司	湖南	30	2016 年 10 月	国有独资	湖南财信金融控股集团有限公司【国有独资】100%
8	兴业资产管理有限公司	福建	19.5	2017 年 4 月	国有独资	兴业国信资产管理有限公司【兴业银行控股兴业国际信托全资子公司】100%
9	云南省资产管理有限公司	云南	20	2017 年 4 月	国有独资	云南省投资控股集团有限公司【国有独资】100%
10	江苏资产管理有限公司	江苏	50	2014 年 7 月	国有控股	无锡市国联发展（集团）有限公司【国有控股】70%、无锡市太湖新城发展集团【国有独资】20%、无锡国联金融投资集团有限公司 10%
11	浙江省浙商资产管理有限公司	浙江	60.18	2014 年 7 月	国有控股	浙江省国际贸易集团有限公司【国有控股】69.16%、财通创新投资有限公司 20.81%、宏信远展企业管理有限公司 10.03%
12	天津津融资产管理有限公司	天津	30	2014 年 11 月	国有控股	天津市津融投资服务集团有限公司 36%、邦信资产管理有限公司 20%、天津市星河投资发展有限公司 19.50%、天津骏泰企

序号	公司名称	地区	注册资本（亿元）	获批时间	股权情况	股东情况
						业管理有限公司 19.50%、天津东疆投资控股有限公司 5%
13	广西金控资产管理有限公司	广西	100	2015 年 7 月	国有控股	广西金融投资集团【国有独资】90%；国寿财富 10%
14	内蒙古金融资产管理有限公司	内蒙古	52.3	2015 年 10 月	国有控股	内蒙古自治区财政厅 59.68%、包头市财政局 5.98%、鄂尔多斯市财政局 3.99%、赤峰市财政局 3.99%、呼和浩特市财政局 3.99%
15	四川发展资产管理有限公司	四川	30	2015 年 11 月	国有控股	四川金融控股集团【国有独资】75%、四川省国有资产经营投资管理 20%【国有独资】、四川富润企业重组投资有限责任公司【国有控股】5%
16	甘肃资产管理有限公司	甘肃	20	2016 年 3 月	国有控股	甘肃省国有资产投资集团有限公司【国有独资】54%、甘肃省城乡发展投资集团有限公司【国有独资】15%、甘肃省金融资本管理有限公司 10%、甘肃省光迅投资有限公司 10%、甘肃省煤炭资源开发投资有限责任公司 6%、甘肃金融控股集团有限公司 5%、
17	厦门资产管理有限公司	厦门	16	2016 年 5 月	国有控股	厦门金圆金控股份有限公司【国有独资】62.5%、厦门国贸控股集团有限公司【国有独资】37.5%
18	海南联合资产管理有限公司	海南	10.34	2017 年 4 月	国有控股	海南省政府国有资产监督管理委员会【政府机构】53.56%、海南省发展控股有限公司【国有独资】46.44%
19	深圳市招商平安资产管理有限责任公司	深圳	30	2017 年 7 月	国有控股	深圳市招融投资控股【国有独资】51%、平安人寿 39%、深圳市投资控股【国有独资】8%、中证信用增进股份有限公司 2%
20	安徽省中安金融资产管理股份有限公司	安徽	40	2018 年 1 月	国有控股	安徽省投资集团控股有限公司【国有独资】77.5%、中润经济发展有限公司（信达资产控股子公司）12.5%、安徽新力金融 10%
21	贵州省资产管理股份有限公司	贵州	10	2018 年 1 月	国有控股	贵州省金融控股【国有独资】50%、贵州贵安金融投资【国有控股】20%、贵州产业并购投资中心（华能贵诚信托股份）20%、贵州高速公路投资股份有限公司【国有独资】10%
22	宁夏金融资产管理有限公司	宁夏	10	2018 年 3 月	国有控股	宁夏国有资产投资控股集团有限公司 51%、长城国融投资管理有限公司 34%、宁夏旅游资本管理有限公司 10%、中铁资本有限公司 5%

序号	公司名称	地区	注册资本（亿元）	获批时间	股权情况	股东情况
23	新疆金投资产管理股份有限公司	新疆	10	2018年3月	国有控股	新疆金融投资有限公司【国有独资】52%、申万宏源集团股份有限公司18%、新疆能源（集团）投资有限责任公司10%、中信国安葡萄酒业股份有限公司10%、天津骏盟企业管理有限公司10%
24	北京资产管理有限公司	北京	12	2019年12月	国有控股	北京金融控股集团有限公司【国有独资】52%、北京对外经贸控股集团有限公司18%、京东数字科技控股有限公司15%、北京首钢基金有限公司15%
25	长沙湘江资产管理有限公司	湖南	30	2019年12月	国有控股	湖南湘江新区发展集团有限公司【国有独资】69.67%、天津宏茂企业管理有限公司17%、长沙南润投资有限公司13.33%
26	国厚资产管理股份有限公司	安徽	26.34	2014年7月	混合所有制	安徽博雅投资有限公司34.19%、杭州文心复兴股权投资基金合伙企业（有限合伙）18.60%、深圳市朗润集团有限公司14.65%、上海东兴投资控股发展有限公司（中国东方资产管理公司的全资子公司）13.95%、芜湖厚实商贸有限公司6.98%、上海梦元投资管理中心(有限合伙)2.33%
27	重庆渝康资产经营管理有限公司	重庆	50	2014年11月	混合所有制	重庆渝富控股集团有限公司25%、重庆市水务资产经营有限公司25%、重庆市城市建设投资（集团）有限公司25%、重庆市地产集团有限公司25%
28	湖北省资产管理有限公司	湖北	30	2015年7月	混合所有制	湖北宏泰国有资本投资运营集团公司【国有独资】45%、义乌商埠创智投中心（有限合伙）22.67%、武汉市都市产业投资发展【国土资源规划局】19%、华闻传媒投资集团10%、利和集团3.33%
29	宁夏顺亿资产管理有限公司	宁夏	102	2015年7月	混合所有制	宁波梅山保税港区六鑫木股权投资合伙企业44.12%、拉萨经济技术开发区碧景创业投资合伙企业（有限合伙）26.12%、北京志比天高商贸有限公司18%、宁夏金旭昌实业有限公司7.84%；上海东兴投资控股发展有限公司1.96%、深圳前海瑞德银商业保理有限公司1.96%
30	山东省金融资产管理股份有限公司	山东	366.39	2015年7月	混合所有制	山东省鲁信投资控股集团【国有控股】36.32%、山东省财政厅11.64%、山东省社保基金理事会5.82%、山东省国际信托股份有限公司5.82%
31	中原资产管理有限公司	河南	50	2015年10月	混合所有制	河南省财政厅20%、深圳华强资产管理集团有限责任公司15%、郑州发展投资集团有限公司【国有独资】15%、重庆康达环

序号	公司名称	地区	注册资本（亿元）	获批时间	股权情况	股东情况
						保产业（集团）有限公司 15%、河南省农业综合开发有限公司【国有独资】15%、河南省农业综合开发有限公司 15%、百瑞信托有限责任公司 10%、中原豫资投资控股集团有限公司 6.67%、信达投资有限公司 3.33%
32	河北省资产管理有限公司	河北	10	2015 年 12 月	混合所有制	河北建设投资集团有限责任公司 29.32%、天津骏嘉企业管理有限公司 27.20%、河钢集团有限公司 9.22%、开滦（集团）有限责任公司 9.22%、河北航空投资集团有限公司 9.22%、河北港口集团有限公司 9.22%、唐山三友集团有限公司 3.08%、河北港口集团（天津）投资管理有限公司 2.70%、河北旅游投资集团股份有限公司 0.62%、河北金融资产交易所有限责任公司 0.20%
33	青岛市资产管理有限责任公司	青岛	30	2016 年 2 月	混合所有制	青岛国际投资有限公司【国有控股】33.33%、招商证券投资有限公司 30%、青岛港（集团）有限公司 20%、青岛地铁投资发展有限公司 16.67%
34	江西省金融资产管理股份有限公司	江西	20	2016 年 5 月	混合所有制	江西省金融控股集团有限公司【国有独资】40%、兴铁资本投资管理有限公司 23%、江西中投电力设备有限公司 15%、南昌百树教育集团 11%、江西一德投资有限公司 11%
35	华融晋商资产管理股份有限公司	山西	31.3	2016 年 10 月	混合所有制	北京华融晋商投资中心（有限合伙）48.88%、山西金融投资控股集团有限公司【国有独资】26.52%、山西省经济建设投资集团有限公司【国有独资】9.58%、山西国信投资集团有限公司 6.39%、山西省财政投资管理有限公司 3.19%、临汾市投资集团有限公司 1.60%、大同市投资担保中心 1.60%、运城市财源融资担保有限公司 1.60%、忻州资产经营集团有限公司 0.64%
36	苏州资产管理有限公司	江苏	20	2016 年 11 月	混合所有制	苏州市国资委【政府机构】22.50%、东吴证券 20%、中国东方资管 10%、江苏新华报业传媒集团 5%、苏州市农业发展集团 5%、东吴人寿保险 5%、苏州国际发展集团 5%、苏州广电传媒集团 5%
37	陕西金融资产管理股份有限	陕西	45.09	2016 年 11	混合所有	陕西省国资委 26.58%、陕西延长石油（集团）17.74%、中信证券 13.31%、西安城

序号	公司名称	地区	注册资本（亿元）	获批时间	股权情况	股东情况
	公司			月	制	投 13.31%、西安经开城投 13.31%、陕西省国际信托股份有限公司 6.65%
38	上海睿银盛嘉资产管理有限公司	上海	20	2016 年 11 月	混合所有制	上海市嘉定区国有资产经营（集团）【国有独资】10%、北大荒粮食集团 9.9%、上海爱建信托 9.9%、上海弘久实业集团 9.8%、睿银控股集团 9.8%、中企融信（北京）9.5%%、和润集团 9.5%、上海国安环境开发集团 9.5%、新宜达投资集团 9.5%、横琴润创投资基金（有限合伙）6.6%、中税网络 6%
39	光大金瓯资产管理有限公司	浙江	30	2016 年 11 月	混合所有制	中国光大集团【国有独资】43.33%、温州市金融投资集团有限公司【国有控股】35%、中国光大投资管理有限责任公司 11.67%、温州市工业投资集团有限公司 10%
40	广西广投资产管理有限公司	广西	10	2017 年 4 月	混合所有制	广西投资集团金融控股 20%【国有独资】、广西智多实业有限公司 19%、广西智繁实业有限公司 19%、宏瓴（上海）股权投资 19%、广西梧州中恒集团股份有限公司 18%、广西国富创新股权投资基金 5%。
41	湖北天乾资产管理有限公司	湖北	27.22	2017 年 4 月	混合所有制	武汉天盈投资集团有限公司 34.54%、深圳前海三智华锦股权投资基金企业(有限合伙）12.06%、卓尔控股有限公司 11.02%、宁波穿石投资合伙企业 11.02%、武汉国创资本投资有限公司 9.55%、湖北合作投资集团有限公司【湖北省供销合作社】8.45%、武汉光谷金融控股集团有限公司 7.35%、宁波鼎一安顺股权投资合伙企业（有限合伙）4.41%、黄炜 0.90%、叶青 0.69%
42	泰合资产管理有限公司	山东	100	2017 年 4 月	混合所有制	中国民生投资股份有限公司 46%、山东国有资产投资控股【国有控股】25%、山东发展投资控股集团【国有控股】15%、山东东岳高分子材料有限公司 6%、华鑫通国际招商集团股份有限公司 4%、万通海欣控股股份有限公司 4%
43	天津滨海正信资产管理有限公司	天津	10	2017 年 4 月	混合所有制	天津正信集团 46%、天津合盈资管 18%、天津市闰兆投资发展 15%、上海混沌投资（集团）10%、深圳市力鼎基金 6%、上海嘉治投资 5%
44	宁波金融资产管理股份有限	宁波	10	2017 年 6	混合所有	宁波金融控股有限公司【国有独资】40%、邦信资产管理有限公司(东方资产管理公

序号	公司名称	地区	注册资本（亿元）	获批时间	股权情况	股东情况
	公司			月	制	司全资子公司）34%、宁波开发投资集团有限公司【国有独资】13%、昆仑信托有限责任公司 13%
45	重庆富城资产管理有限公司	重庆	15	2017年6月	混合所有制	麦启投资（上海）有限公司 35%、重庆协信科技有限公司 35%、重庆金融资产交易所有限责任公司 20%、重庆市江北嘴中央商务区投资集团有限公司【国有独资】10%
46	甘肃长达金融资产管理股份有限公司	甘肃	10	2018年1月	混合所有制	中国长城资产管理股份有限公司 25%、甘肃金融控股集团有限公司【国有控股】25%、甘肃盛达集团股份有限公司 25%、甘肃华夏实业集团股份有限公司 15%、兰天控股有限公司 10%
47	黑龙江国瑞金融资产管理有限公司	黑龙江	10	2018年1月	混合所有制	国投资产管理有限公司 40%、宁波穗甬汇智投资管理合伙企业（有限合伙）39%、锦州益海商务中心（有限合伙）12%、黑龙江辰能投资管理有限责任公司 9%
48	辽宁富安金融资产管理有限公司	辽宁	10	2018年1月	混合所有制	瀚华金控股份有限公司 40%；辽宁瀚华资本管理有限公司 20%；沈阳产业投资发展集团有限公司【国有独资】20%；大连汇能投资控股集团有限公司 10%；辽宁东立实业集团有限公司 10%
49	河南资产管理有限公司	河南	50	2018年3月	混合所有制	河南投资集团有限公司【国有独资】40%、大河传媒投资有限公司 10%、国投资产管理公司 10%、河南中原高速公路股份有限公司 10%、中原信托有限公司 10%、中州蓝海投资管理有限公司 10%、河南颐城控股有限公司 5%、建业住宅集团（中国）有限公司 5%
50	内蒙古庆源绿色金融资产管理有限公司	内蒙古	14	2018年3月	混合所有制	内蒙古凌志马铃薯科技股份有限公司 0.71%、内蒙古饭店有限责任公司 14.29% 20000.0 万元人民币、蒙民投资有限公司 12.86%、乌海市君正科技产业有限责任公司 19.29%、颐宁商业保理（上海）有限公司 19.29%、内蒙古蒙草生态环境（集团）股份有限公司 19.29%、长生资产有限责任公司 12.86%、内蒙古昕元牧业有限责任公司 1.43%
51	晋阳资产管理股份有限公司	山西	30	2018年3月	混合所有制	晋商信用增进投资股份有限公司 37.00%、中国海外控股集团有限公司 30.00%、大同煤矿集团有限责任公司 20.00%、东方汇富投资控股有限公司 13.00%

序号	公司名称	地区	注册资本（亿元）	获批时间	股权情况	股东情况
52	江西瑞京金融资产管理有限公司	江西	15	2019年10月	混合所有制	中国银泰投资有限公司35%、赣州发展投资控股集团有限责任公司30%、大连百年商城有限公司20%，环球恒泰投资有限公司
53	成都益航资产管理有限公司	四川	100	2019年12月	混合所有制	中航资本控股股份有限公司35%、 成都金融控股集团有限公司30%、 杭州众城川商投资合伙企业（有限合伙）15%、成都鼎立资产经营管理有限公司14.5%、泸州老窖集团有限责任公司3%、中国长城资产管理股份有限公司2.5%
54	海德资产管理有限公司	西藏	47.21	2016年10月	民营独资	海南海德实业股份有限公司100%
55	黑龙江省嘉实龙昇金融资产管理有限公司	黑龙江	10	2016年11月	民营控股	嘉实资本管理有限公司50%、中晟合银资产管理（北京）有限公司10%、黑龙江文化产业投资控股集团有限公司【国有控股】10%、深圳市尚瑞投资发展有限公司10%、黑龙江省建设集团有限公司10%、永兴复（北京）投资有限公司8%、嘉实嘉业投资管理（天津）有限公司2%
56	昆朋青海资产管理股份有限公司	青海	10	2016年11月	民营控股	青海晨鸣实业有限公司51%、山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司24%、青海泉汪投资管理有限公司20%、格尔木投资控股有限公司5%
57	广州资产管理有限公司	广东	43.7	2017年7月	民营控股	广州越秀金融控股集团股份有限公司【上市公司】64.9%、广东恒建投资股份有限公司【国有独资】20%；广东省粤科金融集团有限公司【国有独资】13.73%、广州市欣瑞投资合伙企业（有限合伙）0.98%、广东民营投资股份有限公司0.39%

数据来源：普益标准整理

（四）行业经营现状梳理

2019年，地方AMC行业继续专注主业，行业经营的不良资产规模有所增长，同时不良资产业务发展良好，逐步回归设立地方AMC初衷，成为地方金融的稳定器，防范和化解区域金融风险。

分来源行业来看，2019年地方AMC的不良资产上游主要来源于制造业、

批发零售业、建筑和房地产业，也有部分机构不良资产来源于农林牧副渔、采矿业和其他行业。

相较于2018年从银行收购不良资产的费率情况，2019年地方AMC机构从银行收购不良资产包的费率有所下降，符合当前不良资产供给增加、价格下降的大趋势。大部分地区的银行推出的不良资产规模较2018年都有一定程度上升。

不良资产业务预期回报方面，地方AMC预期回报与金融机构基本持平。各家机构在保留传统处置业务基础上，积极探索不良资产处置高度相关的业务模式。地方AMC不良资产转出的受让主体主要包括个人和民营AMC，其次是民营企业和其他AMC；不良资产在二级市场交易平均价格水平为50%及以下，平均处置周期集中于2-3年；地方AMC处置不良资产包的主要渠道为债权转让和司法途径，部分机构选择使用辅助经营管理并转让退出；同时地方AMC也在积极结合互联网技术处置不良资产。

目前地方AMC收购不良资产最重要的考虑因素为风险控制、处置手段和资金来源等；成功收购银行不良资产存在价格分歧较大、不良资产处置难度增大、自身收购能力和处置能力限制、买方竞争激烈和银行出售意愿低等障碍。此外，跨区域投资方兴未艾，华东、华南、华北、华中等地区跨区域投资发展较快。

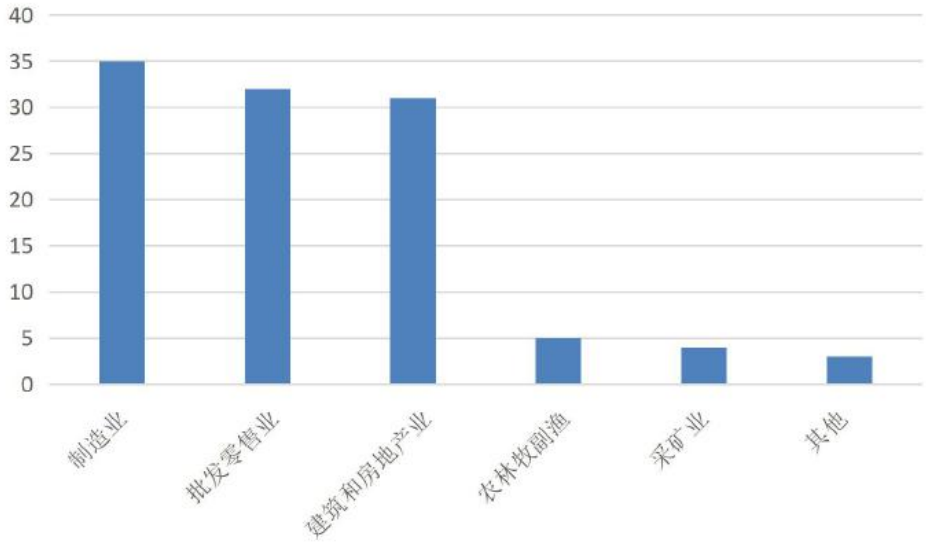
以下从不良资产的来源、处置和企业经营等三个方面分析行业现状：

1、不良资产的来源

具体来看，地方AMC机构主要的不良资产来源中，35家表示为制造业，32家表示为批发零售业，31家表示为建筑和房地产业，4至5家表示为农林牧副渔和采矿业。制造业、批发零售业、建筑和房地产业关系国民经济，资本体量较大。在近年来金融市场改革、合规融资要求逐步提高的背景下，相关行业的不良率呈现小幅上升的态势，尤其在2020年初疫情的催化下，制造

业和零售业收到较大冲击，是不良资产的主要来源。

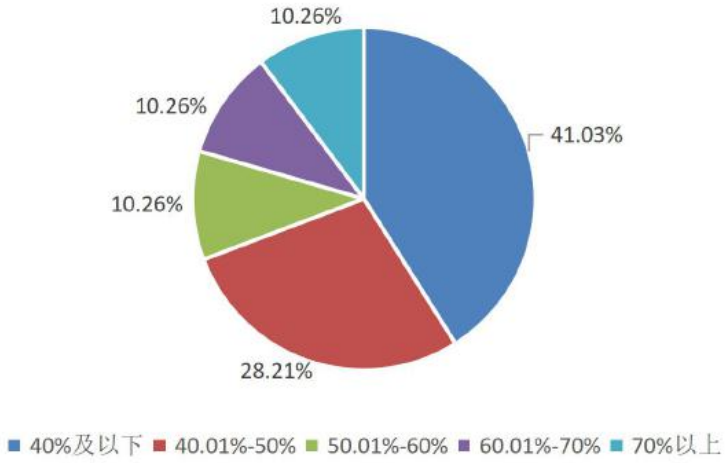
图 18　2019 年地方 AMC 机构不良资产上游行业来源情况



数据来源：普益标准整理

2019 年，各家地方 AMC 所在区域中，银行转出的不良资产包折扣率主要集中在 50%以下，按照占比加权计算，不良资产包的平均折扣率在 42%左右。其中折扣率在 40%及以下最多，约占 41%；折扣率在 40.01%-50%占比为 28%；不良资产包折扣率在 50.01%-60%、60.01%-70%、70%以上各占 10%左右。

图 19　2019 年属地银行转出的不良资产包折扣率大致范围

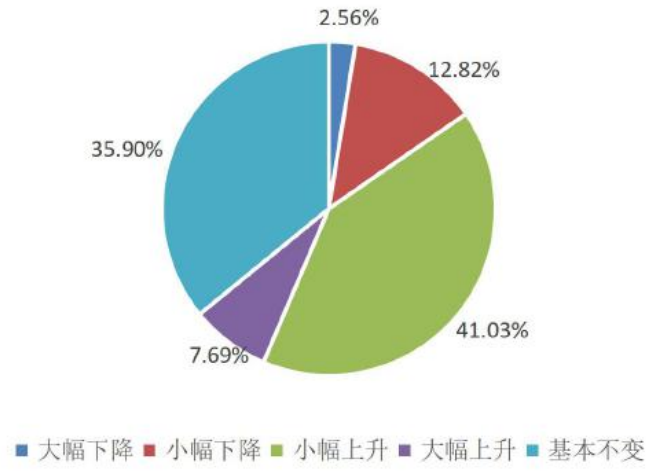


数据来源：普益标准整理

2019 年，非银金融机构推出的不良资产规模总体上稳中有进，保持了一

定规模的增长。具体来看，有 41%的非银机构推出的不良资产规模小幅上升，8%的机构不良资产规模大幅上升，36%的机构不良资产规模基本不变，15%的机构不良资产规模有不同幅度的下降。2019 年非银机构推出到不良资产规模的上升幅度符合宏观不良资产率小幅上升的态势，预计 2020 年全年的不良资产规模将呈现较高上升幅度。

图 20　2019 年属地非银机构推出不良资产规模同比情况

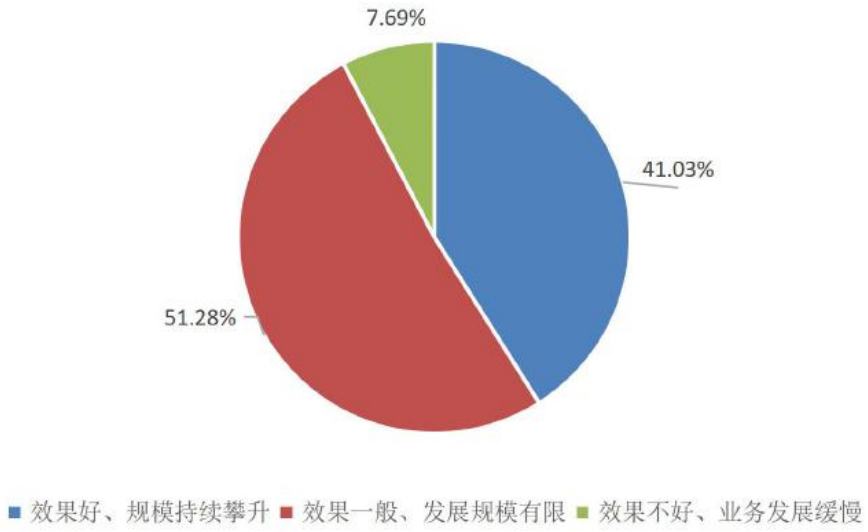


数据来源：普益标准整理

2019 年，不良资产行业面临发展机遇，来自于非金融机构的不良资产业务发展良好。具体地，反馈问卷的地方 AMC 机构中，有 41%的非金融机构表示不良资产业务效果较好，规模持续攀升；51%的非金融机构表示不良资产业务效果一般，发展规模有限；8%的非金融机构表示不良资产业务效果不好，业务发展缓慢。

考虑当前疫情和经济形势，非金融机构开展不良资产业务的前景较佳，包括预计受托管理的不良资产规模抬升，不良资产一级市场收购价格有望下降，监管层频频放风给予优惠政策，以及在互联网、大数据等技术的辅助下拓展创新业务模式。然而，考虑市场上长久期资金偏紧，市场有把短期风险调整至长期缓释的趋势，因此要求不良资产管理机构做好长期资本运作的准备。综合市场反馈来看，非金融机构对不良资产管理业务的态度为中性偏乐观。

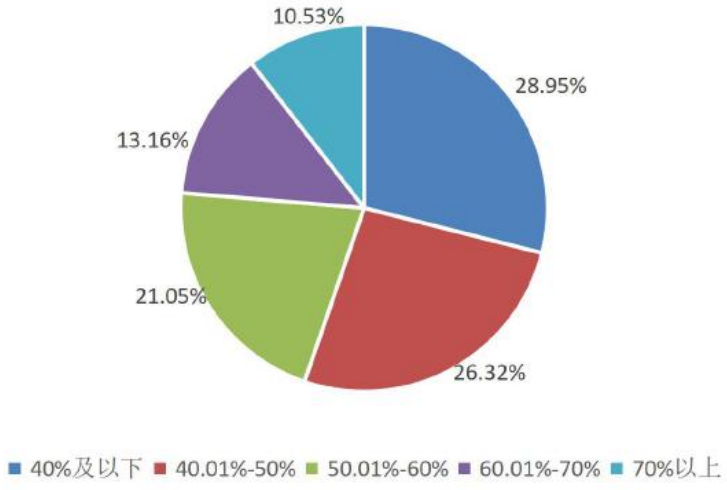
图 21　非金融机构不良资产业务开展现状



数据来源：普益标准整理

2019 年地方 AMC 机构在不良资产二级市场上的交易价格平均水平约为 47%。其中，不良资产二级市场交易价格平均水平在 40%及以下占比为 29%，价格水平在 40.01%-50%占比为 26%，价格水平在 50.01%-60%占比为 21%，60%及以上共计 24%。二级市场交易价格平均水平较一级市场交易价格平均水平高约 5 个百分点。

图 22　2019 年在不良资产二级市场上交易价格平均水平

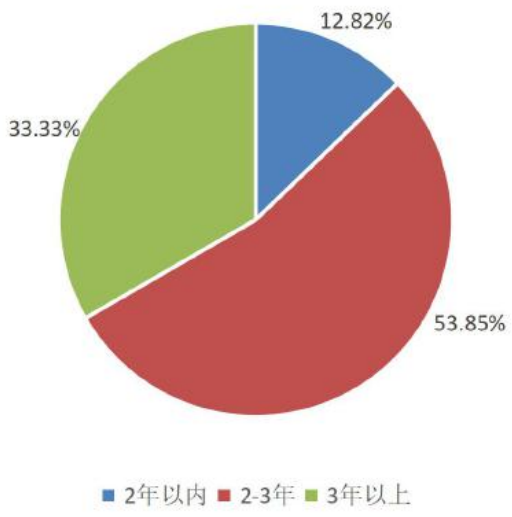


数据来源：普益标准整理

2、不良资产的处置

2019 年地方 AMC 机构在不良资产的处置周期上，主要集中于 2-3 年，占比为 54%；不良资产平均处置周期为 2 年以内占比为 13%；处置周期超过 3 年占比为 33%。一般而言，从短至长周转周期的角度来看，不良资产的主要处置方式可分为：债权转让、不良资产证券化、资产清收与追偿、债转股等。其中运作周期较短的方式皆主要涉及不良资产的二次转让，运作周期较长的方式主要是对标的资产进行运营改造，例如债转股。按照目前监管层支持债转股运作模式的趋势来看，其目的是为了在时间与空间上延后风险与置换风险，对资金层面的要求较高。地方 AMC 机构在拉长处置周期的过程中，尤其需要注意资金端是否满足长久期、低风险偏好等特性；且需要明确管理团队的业务运作能力，是否能够通过业务经营解决资产的“不良”状态。

图 23　2019 年不良资产的平均处置周期

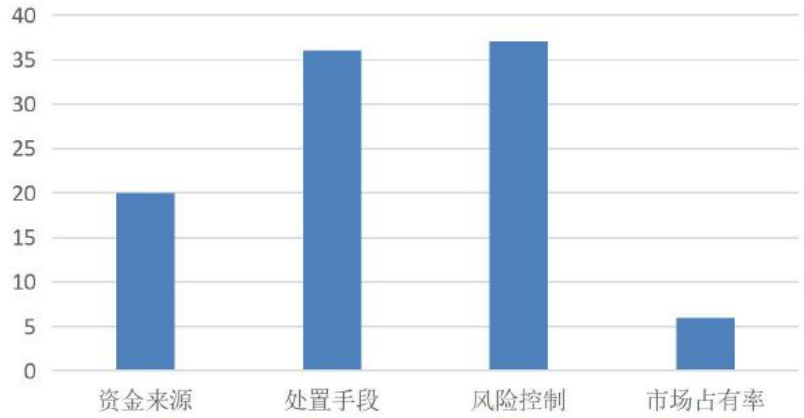


数据来源：普益标准整理

目前，除盈利空间外，39 家地方 AMC 机构认为，收购不良资产最重要的考虑因素主要有风险控制（37 家）、处置手段（36 家）、资金来源（20 家），较少考虑市场占有率。风险控制和处置手段是 AMC 公司管理不良资产的核心要素；较少考虑资金来源和市场占有率的原因在于大多地方 AMC 主要承接区域不良资产，再进行转让，缺乏业务的灵活操作空间，亦较少以投资管理为

目的进行资本运作。

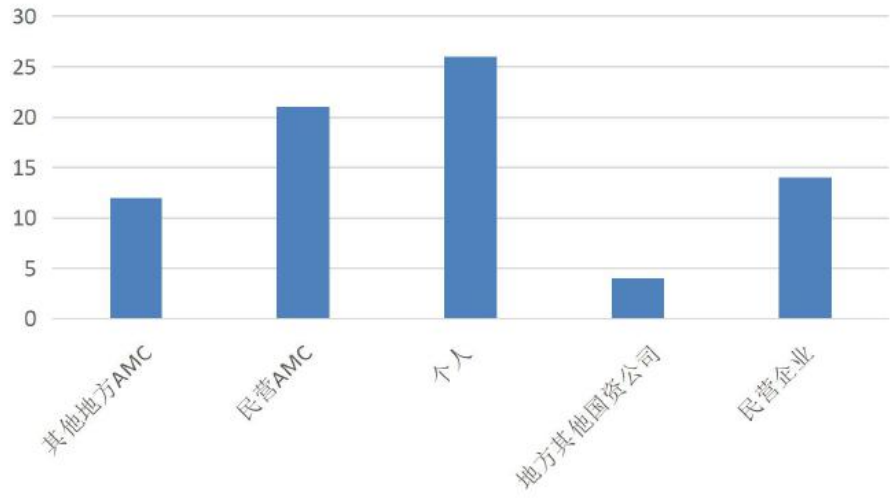
图 24　收购不良资产最重要的考虑因素（除盈利空间外）



数据来源：普益标准整理

2019 年，地方 AMC 机构在不良资产转让方面的主要受让主体，包括个人（26 家）和民营 AMC（21 家）；其次是其他地方 AMC（12 家）和民营企业（14 家）；4 家地方 AMC 机构又转出给地方其他国资公司。地方 AMC 具有极大的地域特性，尤其是部分国资背景的地方 AMC 是区域内收受金融机构不良资产的主要机构。相对而言，由于牌照限制、信息不对称和地方关系等原因，其它希望布局不良资产市场的投资机构则难以直接从区域金融机构承接不良资产，因此需要主要从地方 AMC 收购。

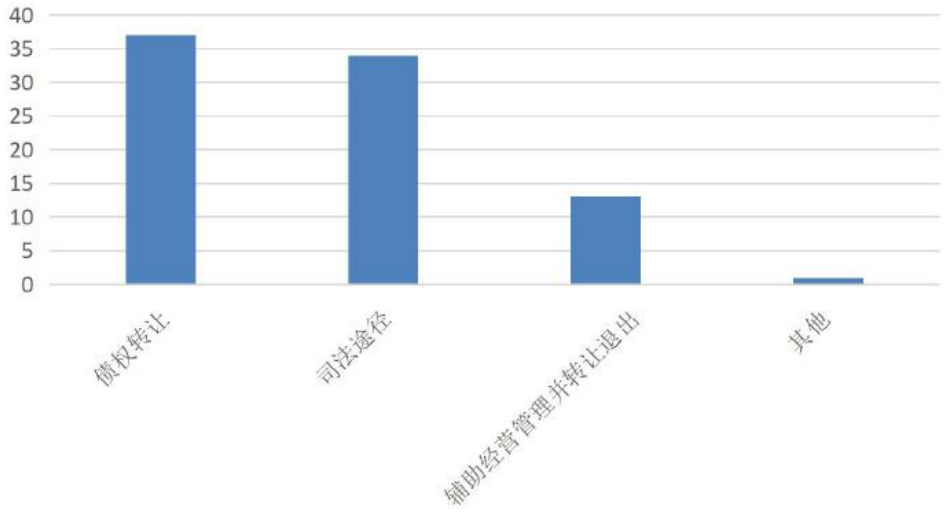
图 25　2019 年转让不良资产的主要受让主体



数据来源：普益标准整理

目前，地方 AMC 行业处置不良资产的主要渠道集中于债权转让和司法途径，较少使用辅助经营并转让退出渠道。“经营管理+转让退出”的方式极大考验了 AMC 机构的行业专业知识沉淀和团队成熟度，且需要运作资本具有长久期、低风险偏好的特性，这是非目前大多数地方 AMC 已经掌握的能力，却是将来 AMC 行业的主要发展方向之一。

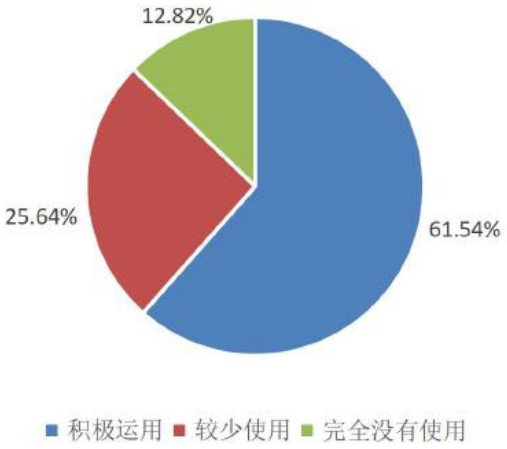
图 26　不良资产包主要处置渠道



数据来源：普益标准整理

对于使用科技手段处置不良资产，2019 年，地方 AMC 机构在不良资产处置中逐渐向网络化发展。61%的机构已经积极使用网络拍卖处置不良资产，26%的机构较少使用网络拍卖处置不良资产，但仍有 13%的机构完全没有使用网络拍卖处置不良资产。总体来看，地方 AMC 机构网络化处置不良资产的意愿较强，是得益于近年来互联网和大数据等技术蓬勃发展所带来的红利，也从侧面反映出 AMC 行业急切需要借助互联网公开、透明的特性，市场化不良资产的估值、定价与交易。

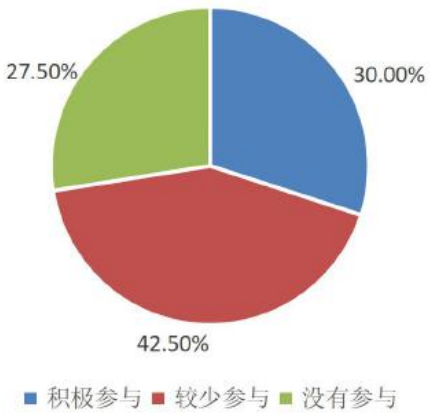
图 27　2019 年在不良资产处置中网络拍卖的运用程度



数据来源：普益标准整理

随着市场竞争的加剧，地方 AMC 参与跨区域投资收购的趋势更加明显。2019 年有 30%的机构积极参与了跨区域投资，42%的机构较少参与跨区域投资，但也仍有 28%的机构未参与跨区域投资。能够实现跨区域投资的地方 AMC 机构需要具备资本、人才、技术等方面的能力积淀，仅少部分机构具备相应实力。从区位概念的角度来看，我国制定了京津冀、长三角、泛珠三角、成渝城市带等众多区域协同发展政策，其中各区域核心城市的地方 AMC 机构方有机会争取跨出行政界限，向区域内其它地方提供金融服务。从以投资为目的的角度来看，地方 AMC 行业参与的跨区域投资规模仅在百亿级别，本质上还没有在金融系统中形成规模效应。

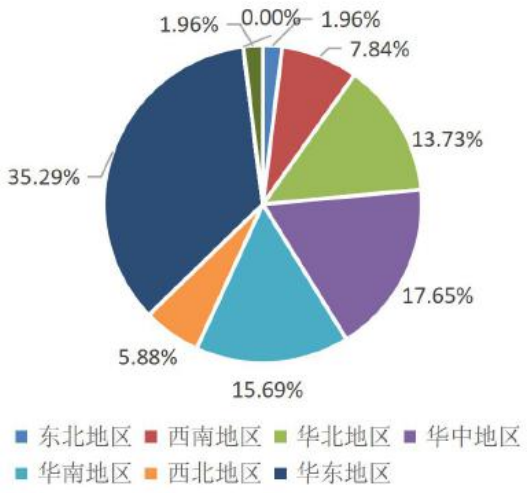
图 28　2019 年是否参与跨区域投资



数据来源：普益标准整理

2019 年地方 AMC 参与的跨区域投资的主要地区包括华东、华中、华南、华北地区，分别占比 35%、17%、16%和 14%，而东北、西北、西南等地区跨区域投资较少，合计占比 16%左右。地方 AMC 参与跨区域投资的首要考虑因素是投资标的的增值空间，东部和南部沿海地区作为经济发展质量较高的地区，社会结构和人才储备亦较充足，不良资产的升值空间和前景更佳。

图 29　2019 年参与的跨区域投资主要地区

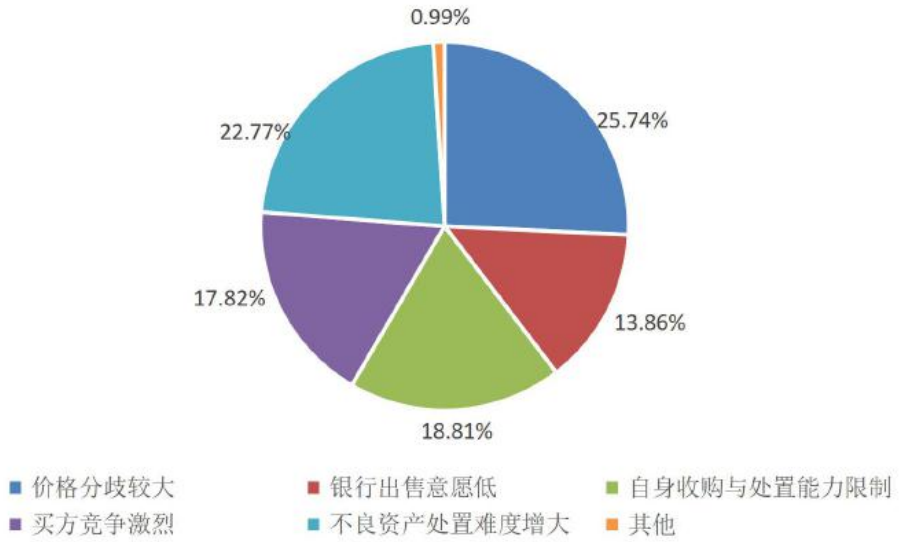


数据来源：普益标准整理

3、企业经营

2019 年影响地方 AMC 成功收购银行不良资产的主要障碍有价格分歧较大、银行出售意愿低、自身收购与处置能力限制、买方竞争激烈和不良资产处置难度增大。其中价格分歧较大和不良资产处置难度增大是地方 AMC 收购银行不良资产的最主要障碍，前者的原因是目前不良资产管理行业处在卖方优势市场；后者的原因是短期资本趋紧，地方 AMC 需做好长期管理不良资产的思想准备，努力拓展创新业务模式，尤其是培养股权管理能力。

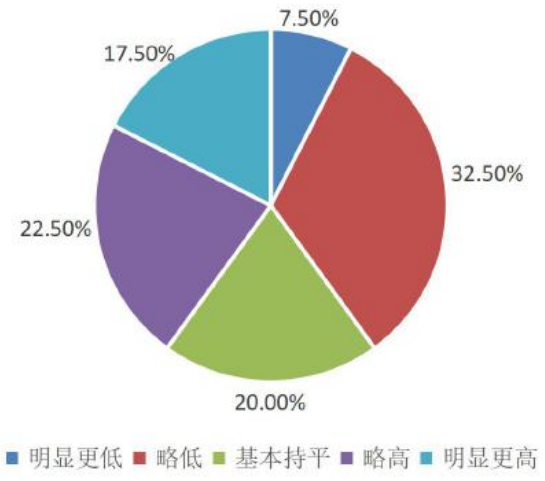
图 30　2019 年影响公司成功收购银行不良资产的最主要障碍



数据来源：普益标准整理

2019 年金融机构不良资产业务的回报预期与非金融机构不良资产业务的回报预期差距较小。20%的非金融机构不良资产业务回报预期与金融机构的回报预期基本持平；40%的非金融机构不良资产业务回报预期高于金融机构的回报预期；也有 40%的非金融机构不良资产业务回报预期低于金融机构的回报预期。总体上，非金融机构不良资产行业显现出一定分层，非金融机构只有在开展不良资产业务之中结合自身独特优势，拓展不良资产业务综合服务能力，才能较金融机构拥有更高的回报预期。

图 31　与金融机构不良资产业务相比非金融机构的回报预期



数据来源：普益标准整理

（五）行业发展观点梳理

总体看来，2019 年银行的不良资产规模较 2018 年进一步提升，地方 AMC 行业方兴未艾。近五成地方 AMC 机构的不良资产业务发展积极，规模持续攀升；部分地方 AMC 机构的业务规模受限，主业发展速度不够理想。该现象在一定程度上表明地方 AMC 行业内部分化已逐渐显现。

预期回报方面，与金融机构不良资产业务相比，地方 AMC 行业不良资产业务的预期回报与金融机构的预期回报基本持平。

一级市场方面，地方 AMC 的不良资产上游来源主要集中于制造业、批发零售业、建筑和房地产业，部分机构收购的不良资产来源于采矿和其他行业。受经济结构调整、金融去杠杆、监管要求金融机构资产回表等多重因素的影响，叠加今年突发新冠疫情的负向因素，预计 2020 年地方 AMC 的不良资产供给方仍主要集中于这些行业，不良资产规模将持续增加。

未来 3 至 5 年的大概率事件是银行业不良资产规模保持缓慢上升，且不良贷款余额、不良贷款率预计将持续呈现“双升”态势。在目前地方 AMC 与银行的业务往来中，由于价格分歧、银行出售意愿低等方面的障碍，银行转出不良资产包的折扣率多在 40%以下，呈现卖方优势市场局面，预计该情况在 2020 年不会改变。

二级市场方面，地方 AMC 不良资产的平均交易价格低于资产价值的 60%，但整体略高于银行的转让价格。地方 AMC 不良资产的受让主体主要为个人和民营 AMC。地方 AMC 正逐步形成多元化、多渠道的不良资产二级市场处置能力，大部分机构积极借助互联网平台拍卖不良资产，提升不良资产处置效率。预计 2020 年地方 AMC 将延续与不良资产出售方合作，将投行类业务等泛不良资产相关业务都纳入主业范畴，最大程度挖掘不良资产价值。

但也要注意到，地方 AMC 面临资产价格下行、市场不活跃、同业竞争激

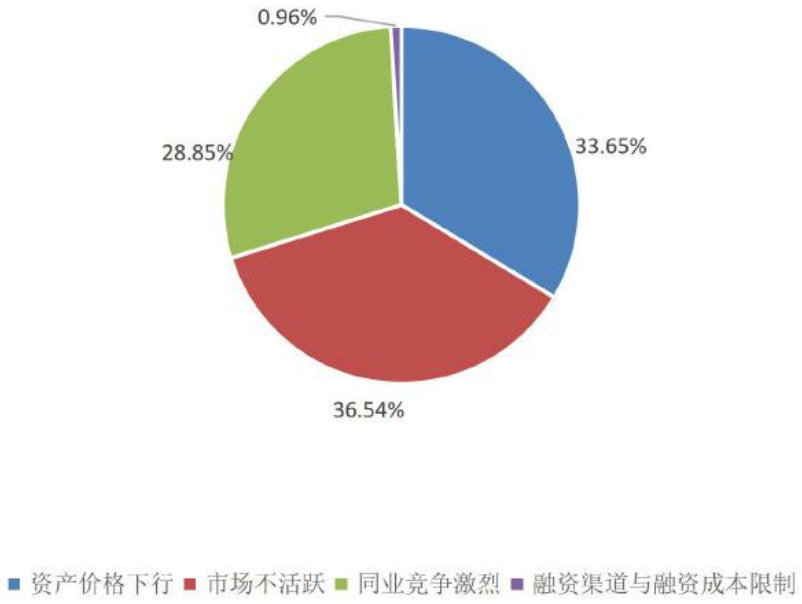
烈、融资渠道与融资成本限制、司法环境趋严等方面的发展瓶颈，尤其在今年疫情笼罩下，资本市场压力加重，不良资产处置难度增加。为了地方 AMC 行业更好地发展，建议有关部门加强行业监管，完善相关政策，规范一、二级市场交易活动，努力营造公平竞争的环境。

以下就五个方面的观点进行具体分析。

1、新冠疫情对不良资产市场的影响：不良资产的价格将呈下调趋势

受新冠疫情影响，2020 年不良资产最终客户的购买力减弱，主要表现为不良资产的价格呈现下调趋势；潜在的竞买客户减少，市场活跃度降低；由于不良资产的长期经营能力难以在短期内培养到位，市场较难承接大批量不良资产，因此在可预见的时期，地方 AMC 的业务同质化程度依然较高，同业竞争压力依然较大。

图 32　新冠疫情对不良资产市场的影响



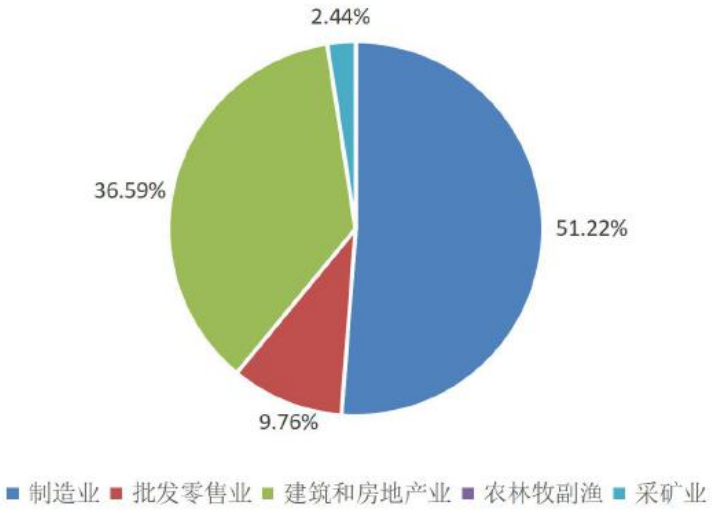
数据来源：普益标准整理

2、2020 年不良资产主要来源：制造业、建筑和房地产业、批发零售业

各家地方 AMC 机构预计，2020 年制造业、建筑和房地产业、批发零售业

等领域的银行不良资产规模将显著增加。传统制造业和批发零售业面临供给侧转型的困难，建筑和房地产业受国家宏观调控影响较大，同时考虑新冠肺炎疫情在一定程度上影响了这些行业的资金链和供应链，预计 2020 年不良资产规模将显著增加。

图 33　2020 年银行不良资产规模将显著增加的行业

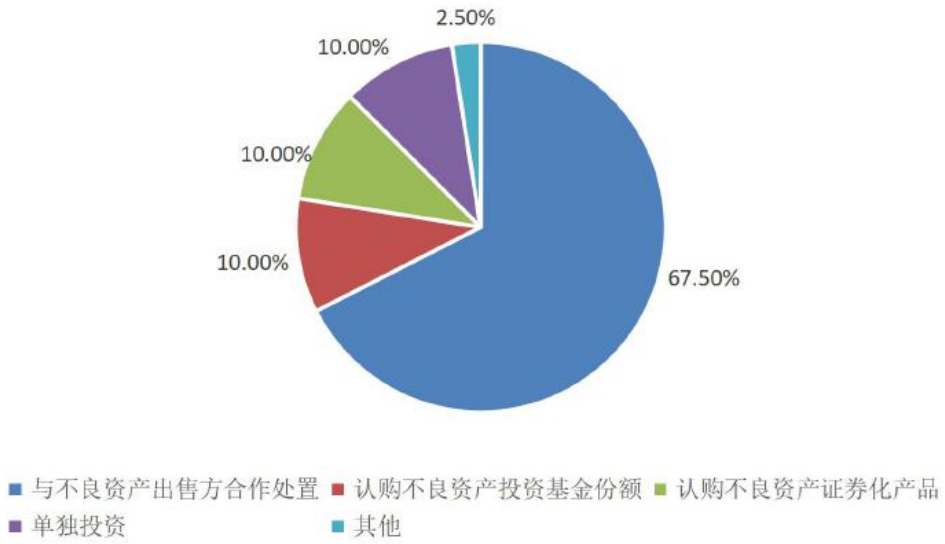


数据来源：普益标准整理

3、业务模式：与不良资产二级市场出售方合作的模式受认可

67%的地方 AMC 机构预计，2020 年具有较大发展空间的不良资产二级市场业务模式是“与不良资产二级市场出售方合作处置”。地方 AMC 业务已经逐步形成了多元化、多渠道的处置模式，相较于认购不良资产证券化产品、认购不良资产投资基金份额和单独投资，与不良资产二级市场出售方合作处置的模式仍将是 2020 年前景较好的二级市场业务模式。

图 34　2020 年有较大发展空间的不良资产二级市场业务模式

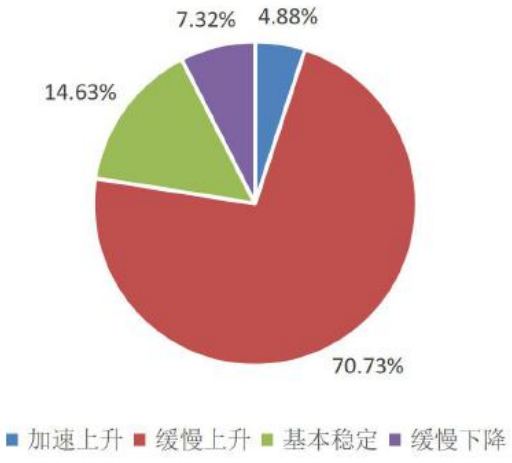


数据来源：普益标准整理

4、未来 3-5 年银行业不良资产规模预计缓慢上升

未来 3-5 年银行业不良资产规模大概率呈缓慢上升走势。有 72%的机构预计未来 3-5 年银行业不良资产规模将缓慢上升，有 15%的机构预计不良资产规模将基本稳定。近些年银行业不良资产率呈上升趋势，考虑 2020 年新冠肺炎疫情情势依旧严峻，对宏观经济造成较大冲击，疫情之下的企业不良资产状况将陆续暴露。

图 35　预计未来 3-5 年银行业不良资产走势

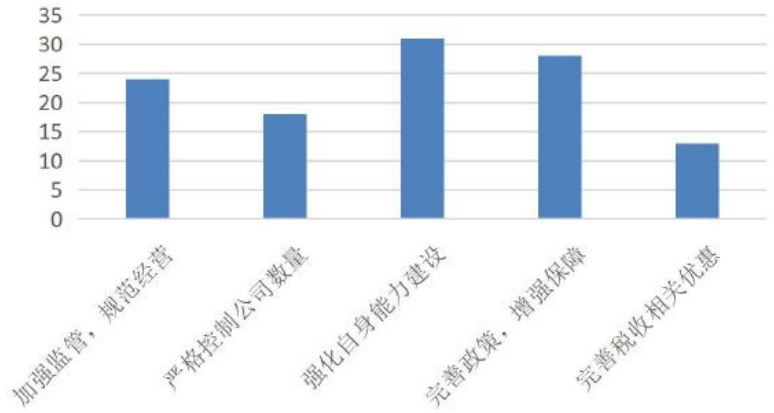


数据来源：普益标准整理

5、未来最有利于地方 AMC 行业发展的措施

为促进地方 AMC 的发展，业内机构认为，监管机构可适当加强行业监管、规范经营活动，控制地方 AMC 公司的质量与数量，同时完善相关配套政策，增强司法保障，完善相关税收优惠，鼓励地方 AMC 成为地方金融的“稳定器”。此外，地方 AMC 也应强化自身能力建设，提升关键业务能力，完善相关流程和职能。

图 36　最有利于地方 AMC 行业发展的措施



数据来源：普益标准整理

四、地方 AMC 机构发展情况

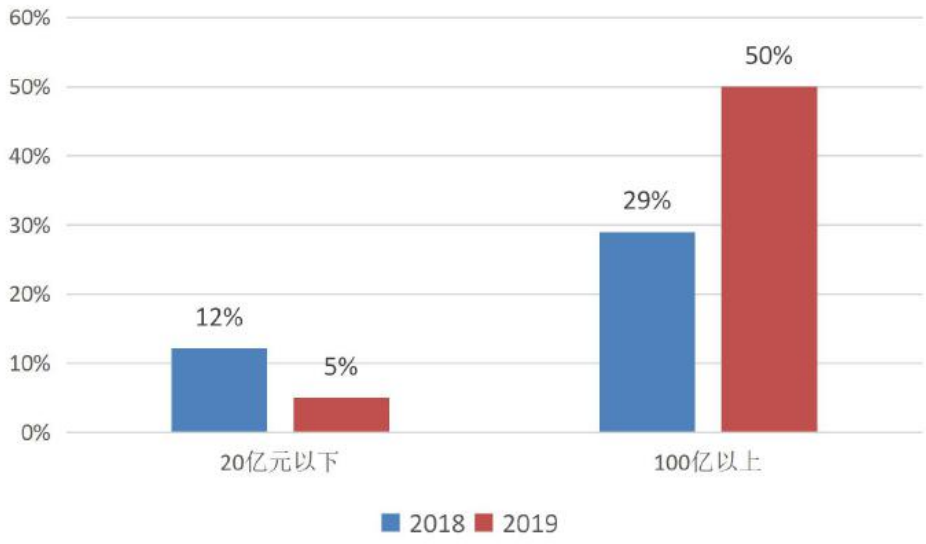
本章内容基于调研问卷，从微观的机构角度分析地方 AMC 的公司治理、经营业绩、主营业务和发展策略情况。

（一）经营业绩情况

本节基于机构的问卷数据，分析 2019 年地方 AMC 机构的经营业绩情况。反馈问卷的共有 40 家机构；2018 年反馈问卷数据的 39 家机构作为对比。

整体来看，2019 年末，地方 AMC 机构规模同比有了较大的增长。2018 年问卷中，总规模在 20 亿元以下的机构数量占比 12.2%，2019 年降至 5%；而 2019 年总资产规模在 100 亿以上的机构数量占比 50%,2018 年末统计仅占 29%。

图 37　2018 年和 2019 年末公司资产规模分布变化



数据来源：普益标准整理

但 2019 年行业整体营业收入相对 2018 年有所下滑。营业收入超过 6 亿元的机构数量占比从 2018 年的 36%，下降至 2019 年的 20%；2018 年营业收入在 1 亿元以下的机构数量占 7%，2019 年已经全部超过 1 亿元。

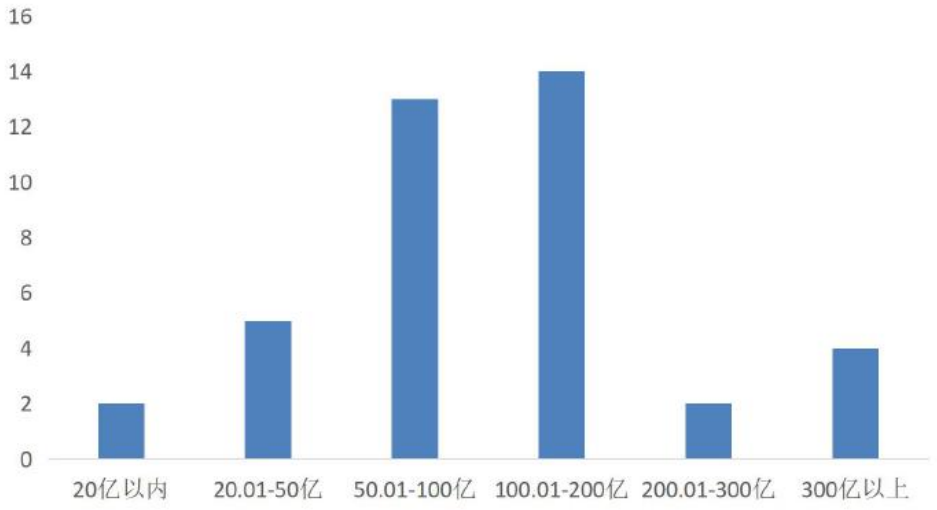
2019 年，行业整体净利润相较 2018 年有明显的提升。2018 年约 25%的机构净利润不足 1 亿元，2019 年则全部突破 1 亿元。2018 年净利润在 8 亿以上的占比仅 2.5%，2019 年则为 25%。

从 2018 年与 2019 年的机构经营变化来看，虽然营业收入有所下降，但机构的总规模、净利润都有了较大程度的提升，显示出行业经营绩效有了明显提升[4]。

1、总资产规模情况

截止 2019 年末，地方 AMC 机构的总资产规模主要集中于 50.01-200 亿之间。其中，有 32.5%的机构总资产规模在 50.01-100 亿之间；有 35%的机构总资产规模在 100.01-200 亿间；总资产规模在 20.01-50 亿和 200.01-300 亿的机构各占 10%左右；总资产规模在 20 亿以内和 300 亿以上各占 5%左右。

图 38　2019 年末公司总资产规模



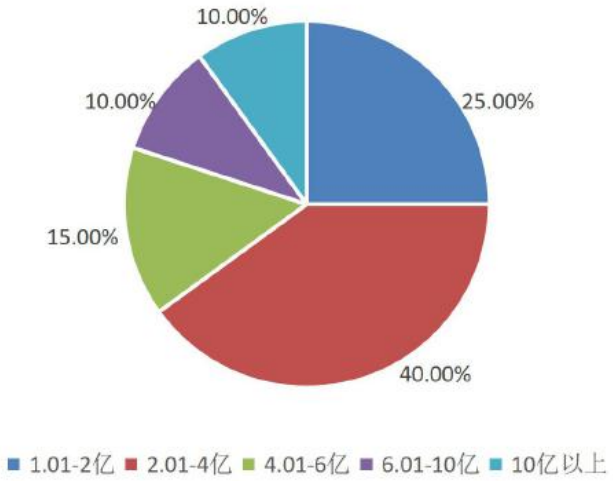
数据来源：普益标准整理

[4] 不排除问卷统计方式、问卷时间变化带来的影响。2018 年我们在问卷中直接让机构填写各类经营指标的具体数字，由于调研时间较早，经营指标未经审计，可能出现偏误。2019 年则是设定区间选项让机构选择各类指标所处区间，且问卷时间较晚，得出的数字是经审计的。

2、营业收入情况

2019 年地方 AMC 机构营业收入规模均超过 1 亿元，且主要分布于 1.01-4 亿。具体看来，有 25%的机构表示营收规模在 1.01-2 亿；40%的机构表示营收规模为 2.01-4 亿；营收规模在 4.01-6 亿、6.01-10 亿和 10 亿以上的机构各占 15%、10%和 10%

图 39　2019 年公司营业收入规模

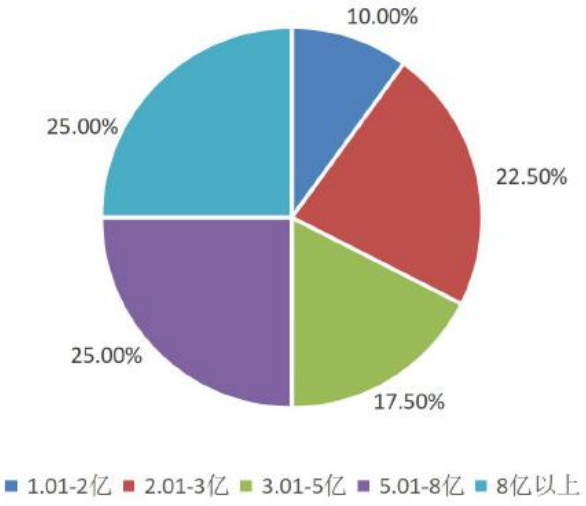


数据来源：普益标准整理

3、净利润情况

2019 年，地方 AMC 机构的净利润规模较为分散，但均超过 1 亿元。其中，有 10%的机构净利润规模在 1.01-2 亿之间；有 22.5%的机构净利润规模在 2.01-3 亿之间；有 17.5%的机构净利润规模在 3.01-5 亿之间；而净利润规模在 5.01-8 亿和 8 亿以上的机构各占 25%。

图 40　2019 年公司净利润规模



数据来源：普益标准整理

（二）主营业务情况

1、不良资产跨区域收购分析

从跨区域收购不良资产的规模来看，跨区域收购本息总额在 100（不含）-200 亿之间的占比 5.41%；本息总额在 20（不含）-50 亿之间的占比 8.11%；本息总额在 10（不含）-20 亿之间的占比 24.32%；有 23 家公司跨区域收购不良资产本息总额在 10 亿以内，占比 62.16%。

整体而言，虽然业内大部分机构都积极参与了不良资产的跨区域收购，但投入量上业务规模差异较大，上规模的机构还相对较少。

2、不良资产处置渠道分析

2019 年，各个公司处置不良资产的主要方式上也存在着不同的偏向，有 32 家公司选择采用债权转让的方式处置不良资产，有 33 家公司选择采用司法清收的方式来处置，有 29 家公司选择采用债务重组与退出的方式来处置，仅有 4 家公司选择采用辅助经营并转让退出的方式来进行处置。

可见，2019 年各家公司处置不良资产的方式仍是以司法清收、债权转让、债务重组与退出为主，传统不良资产的处置方式占主流。

3、机构经营问题分析

对于 2019 年经营过程中遇到的主要问题，有 35 家公司认为其在拓宽融资渠道、降低融资成本方面遇到了问题，有 28 家公司认为在经营过程中不能够获取金融牌照和更多的政策支持、业务机会是主要问题，有 27 家公司认为自身不良资产处置能力较弱、主营业务竞争力较弱，有 12 家公司认为不良资产市场主体竞争不均衡，需要打破区域限制、扩大业务范围。

2019 年，融资渠道有限、融资成本较高仍然是公司经营的主要问题，同时也有较多公司认为没有足够的金融牌照和政策支持、业务机会是经营过程中遇到的主要问题。

4、机构业务发展瓶颈分析

对于 2019 年发展过程中面临的主要发展瓶颈，有 24 家公司认为资金成本较高是主要瓶颈之一，有 20 家公司认为资金实力较弱同样是瓶颈，有 16 家公司认为市场竞争激烈是瓶颈之一，有 15 家公司认为专业团队不够完善是主要瓶颈之一，有 12 家公司认为激励约束机制不健全是主要瓶颈之一，3 家公司认为风险控制能力弱也是主要发展瓶颈。

2019 年，资金问题是制约大部分公司发展的主要问题。地方 AMC 的不良资产处置以司法清收、债务重组与退出等传统方式为主，其特征是需要较长的运作周期，因此需要高久期、低风险偏好的资金支持。国内资金一般显现低久期、高风险偏好的特征，投资渠道大多集中在银行理财、信托计划，以及券商资管等其它非银资管中，即使是低风险偏好的资金也能够在私募基金渠道获得较好的预期收益，导致 AMC 的资金成本抬高。另一方面，国外 AMC 业务运作中往往能够结合做空不良资产标的公司股权的策略，调控股权和债

权之间的相关性，细化策略的风险因子，从而显著降低资金风险。在没有大规模做空机制的配套能力之前，资金的风险成本制约了 AMC 获取资金的便捷性。

（三）公司治理情况

2019 年，业内各家机构在公司治理与制度建设方面更加完善，顶层战略规划更清晰，风险管理体系愈加落到实处，人力资源制度与薪酬激励机制已相对齐全。

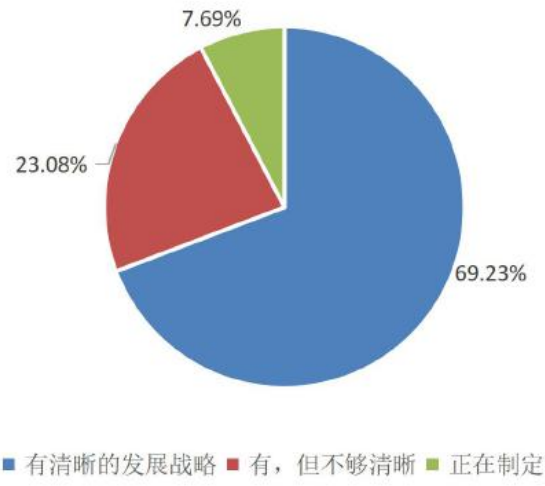
1、战略规划

（1）当前地方 AMC 发展战略情况

目前，大多数地方 AMC 机构都制定了发展战略，部分处于制定的不同阶段。具体看来，有 69%的机构表示有清晰的发展战略；23%的机构表示有发展战略，但不够清晰；也有 8%的机构的发展战略正在制定中。

随着行业发展的逐渐规范、政策文件的逐渐出台、监管制度愈加健全，地方 AMC 机构的发展战略也能够逐渐明晰。

图 41　是否制定有清晰的发展战略



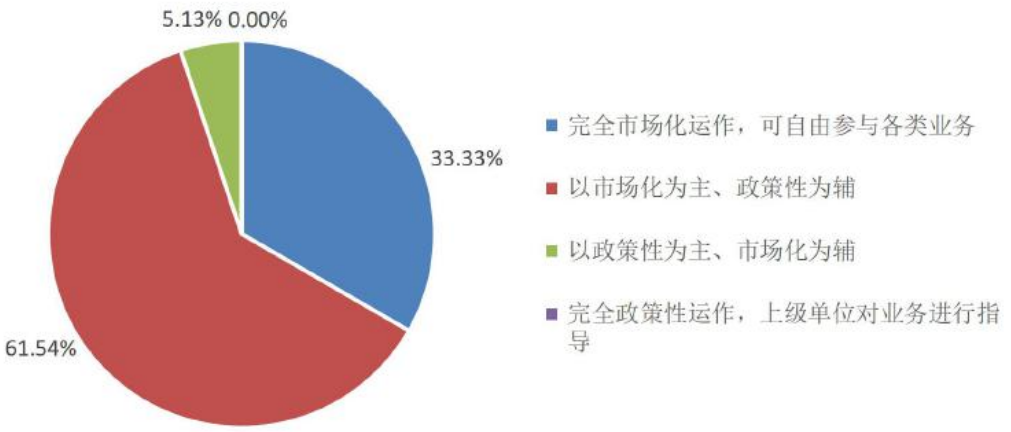
数据来源：普益标准整理

（2）未来地方 AMC 定位情况

2019 年以来，地方 AMC 机构定位更加重视市场化发展，分化也愈加明显。有 62%的机构定位为完全市场化运作、可自由参与各类业务；33%的机构定位为市场化为主、政策性为辅；也有 5%的机构定位为政策性为主、市场化为辅。

总体来看，坚持市场化运作已成为地方 AMC 行业共识。不良资产的估值、定价、管理、交易等环节需要环环相扣，只有在市场化运作的背景下，才能够形成不良资产管理的闭环，有效挖掘不良资产的真实价值。如果在例如交易环节中嵌入过多指令性意见，可能导致从交易反馈至估值环节的信息受阻，也就导致不良资产的真实价值被隐藏。从长期来看，不利于行业对资金方形成持续的吸引力。

图 42　2019 年以来的机构定位



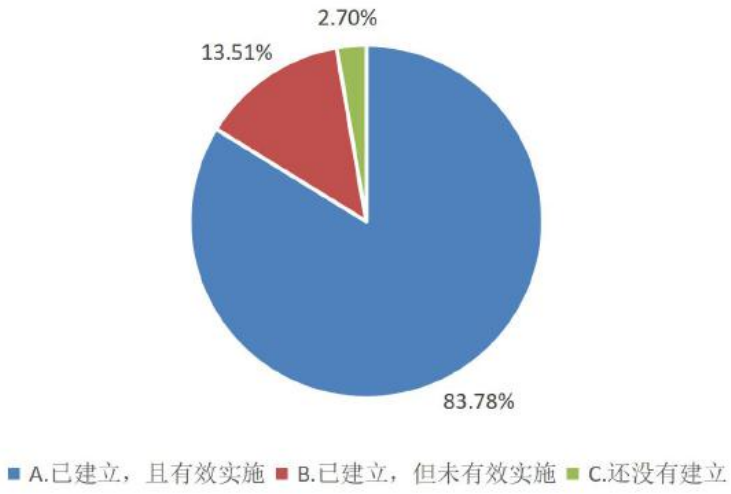
数据来源：普益标准整理

2、风险管理

（1）地方 AMC 风险评估体系建设情况

目前，反馈意见的 37 家地方 AMC 机构中，有 36 家已建立风险评估体系，其中 31 家机构表示其风险评估体系已能够有效实施；5 家机构虽建立了风险评估体系，但还未有效实施。仅 1 家机构还没有建立风险评估体系。

图 43　风险评估体系建立、实施情况

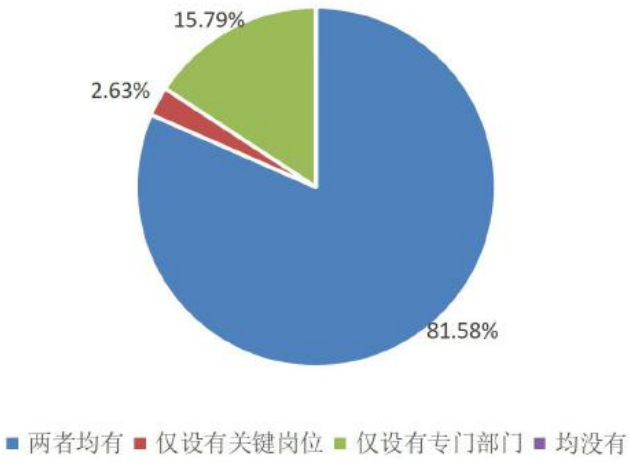


数据来源：普益标准整理

（2）地方 AMC 风险管理岗位建设情况

关于风险管理岗位建设情况，反馈相关内容的地方 AMC 机构都设置了专门的部门或关键岗位对内外部风险进行评估管理。其中，31 家机构均设置了关键岗位和专门部门，6 家机构仅设置专门部门；1 家机构仅设置关键岗位。

图 44　是否设置专门部门或关键管理岗位对内外部风险进行评估管理



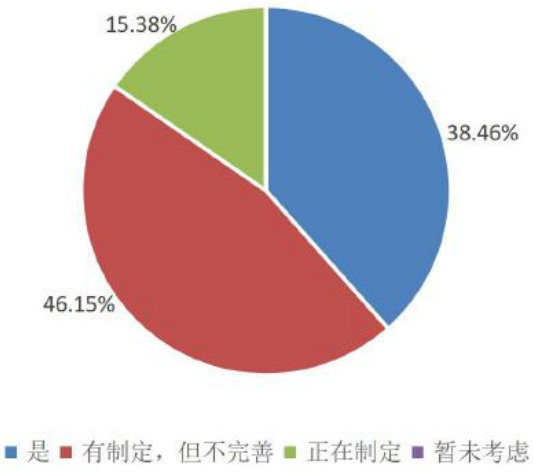
数据来源：普益标准整理

3、人力资源与薪酬激励机制管理

（1）人才队伍建设情况

目前，部分地方 AMC 机构均制定了完善的人才队伍建设规划。有 15 家机构表示已制定完善的人才队伍建设规划，18 家表示虽有制定规划但仍不够完善；也有 6 家机构的人才队伍建设规划正在制定中。

图 45　是否制定了完善的人才队伍建设规划

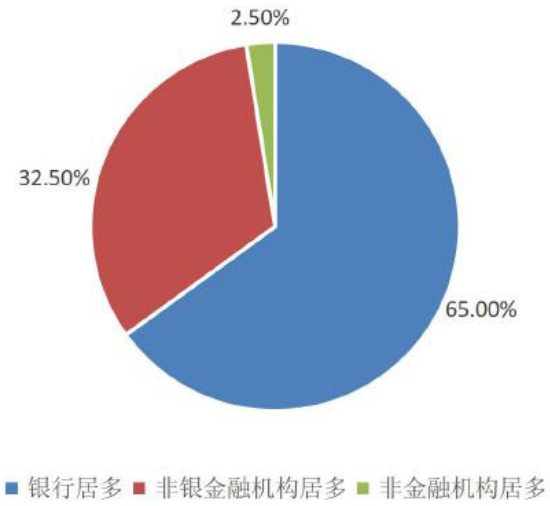


数据来源：普益标准整理

社会招聘方面，地方 AMC 机构所引入人才的行业背景以金融机构为主，仅有 1 家机构社招员工以非金融机构背景居多。社会招聘员工金融机构背景中银行占比较大。

投行化处置不良资产是未来 AMC 机构的发展趋势，但现在的人才结构与该要求有一定差距。所谓投行化是指管理机构通过债务重组、股权投资，或提供兼并收购、公司理财、财务顾问等金融服务的方式管理或运作标的资产，其过程中所涉及的资产类型包括短期信用贷款、长期抵押贷款、信用类债券、可转债、优先级股权、普通股权等等。按照目前人才背景多为银行从业经验的情况来看，主要是为了便于承接银行的信贷类不良资产，但难以满足全面的投行化管理，尤其是难以满足对股权资产的管理和处置。能够预见，如果地方 AMC 把债转股业务作为将来的发展方向，则需要从券商、私募基金等行业招揽人才。

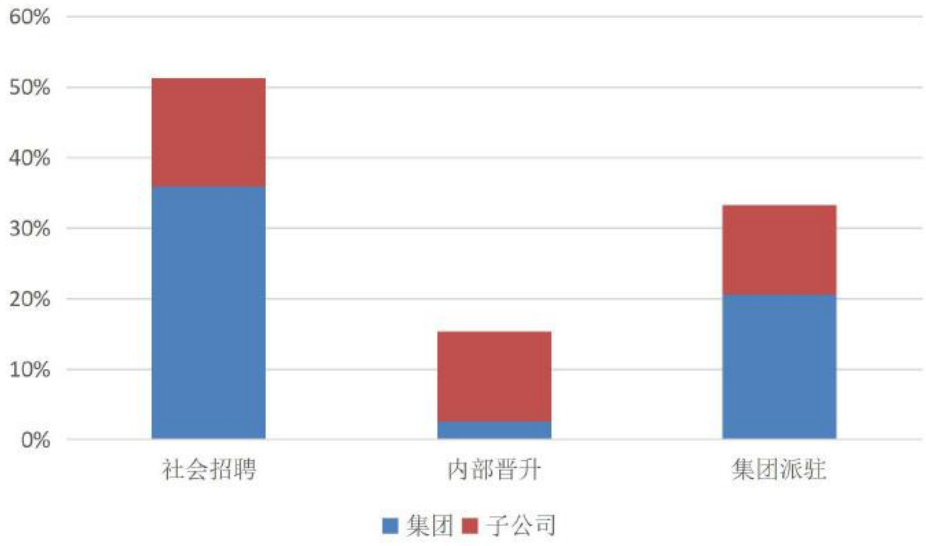
图 46　社会招聘员工的行业背景



数据来源：普益标准整理

目前，地方 AMC 高级管理层主要来自于集团派驻、社会招聘。其中，社会招聘占比最大，50%的机构表示高级管理层来自于此，其次是集团派驻；也有部分机构高级管理层主要来自于内部晋升和其他。分地方 AMC 性质来看，集团级别地方 AMC 的高级管理层主要来自集团派驻和社会招聘，子公司级别地方 AMC 的高级管理层的来源更多样。

图 47　2019 年高级管理层主要来源



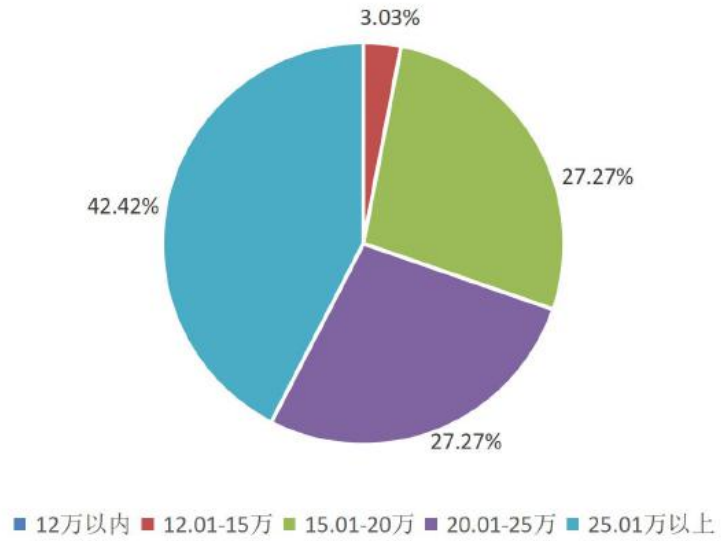
数据来源：普益标准整理

（2）地方 AMC 薪酬待遇情况

2019 年，地方 AMC 机构有 1 家机构的全年人均税前收入在 12.01-15 万之间，其余机构均超过 15 万元；人均税前收入在 15.01-20 万和 20.01-25 万之前的机构各占 27%；43%的机构人均税前薪酬超过 25.01 万。

整体来看，行业中人均税前年收入近半超过 25 万，但也有 3 成机构薪酬在 20 万以内，薪酬水平存在差异，但并不巨大。

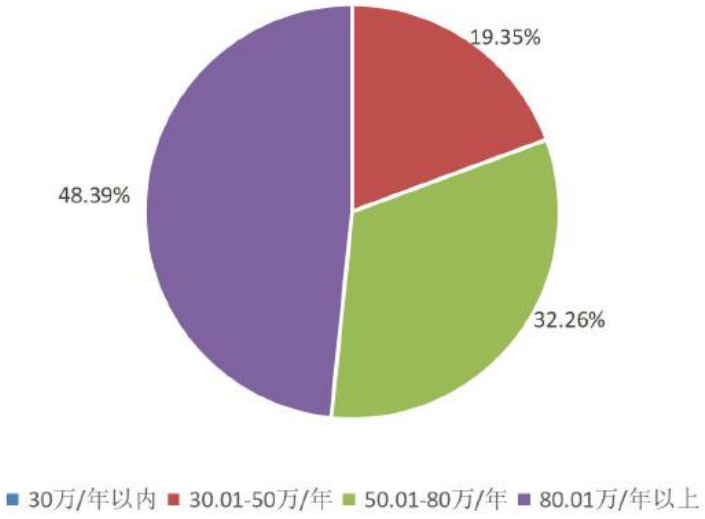
图 48　2019 年公司人均税前薪酬



数据来源：普益标准整理

2019 年，地方 AMC 高管平均工资均高于 30 万/年。有 49%的机构高管工资高于 80 万/年，占比最高；其次有 32%的机构高管平均工资处于 50.01-80 万/年；19%的机构高管平均工资为 30.01-50 万/年。

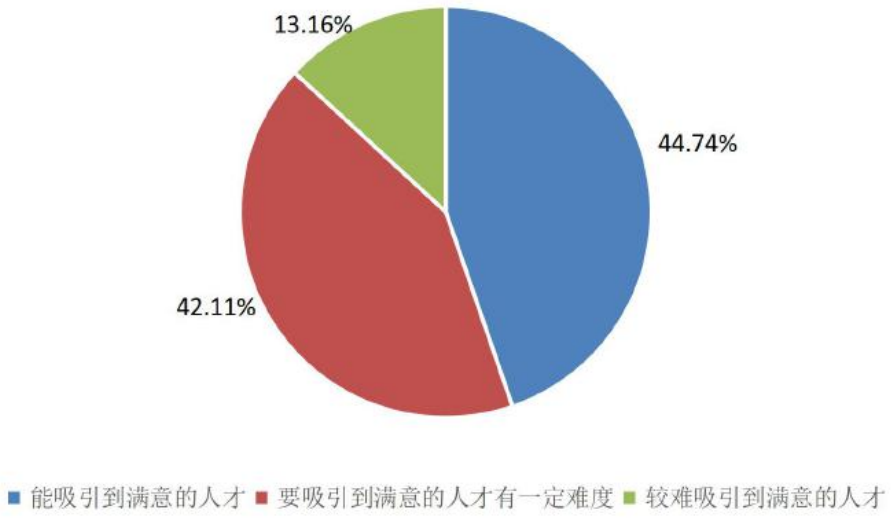
图 49　2019 年高管平均工资水平



数据来源：普益标准整理

基于 2019 年地方 AMC 机构的薪酬水平，有 45%的机构表示能吸引到满意的人才；42%的机构表示要吸引到满意的人才有一定的难度；而有 13%的机构表示较难吸引到满意的人才。

图 50　2019 年公司的薪酬水平在市场中对于人才的吸引力



数据来源：普益标准整理

（四）发展策略情况

1、2020 年发展策略

对于 2020 年的发展策略，有 9.76%的公司选择了积极的努力扩张策略，43.90%的公司选择了中性的适度扩张策略，41.46%的公司选择了审慎的严控风险策略。整体来看，超过八成的公司都选择了较为温和的发展策略，其中选择审慎经营、严控风险的公司数量最多。不难理解，当前经济形势位于下行通道中，行业整体发展策略趋于稳健。

成为综合性金融控股集团是重要的发展道路之一，但各个公司对于发展成为综合性金融控股集团持不同看法。有 10 家公司认为发展成为综合性金融集团能够有效增强综合金融服务能力；有 15 家公司认为发展成为综合性金融控股集团应当适当控制规模并聚焦于不良资产处置和主业经营上；有 14 家公司认为还需要进一步观察才能得出结论。

同时，对于 2020 年是否需要引入战略投资者，有 25.64%的公司表示已经寻找到了有意向的投资者，43.59%的公司正在寻找有意向的投资者，30.77%的公司暂时没有引进投资者的计划。整体来看，大部分公司均有引入战略投资者的意向。

2、2020 年融资意愿

2019 年，将银行贷款作为主要融资渠道之一的公司有 39 家，将公司发债作为主要融资渠道之一的公司有 22 家，将股东借款作为主要融资渠道之一的公司有 11 家，使用自有资金的公司有 29 家，仅有 1 家公司选择除以上之外的方式作为主要融资渠道。由此可见，银行贷款、公司发债仍是主要的外部融资渠道。

从发债数量上看，4 家公司发行债券在 3 笔以上，占比 10.26%；5 家公

司发行了 3 笔债，占比 12.82%；1 家公司发行了 2 笔债；6 家公司发行了 1 笔债券进行融资，占比 15.38%；23 家公司没有通过发行债券进行融资，这些公司占比达到了 58.97%。可见，大部分公司在 2019 年没有视发行债券为主要融资手段。

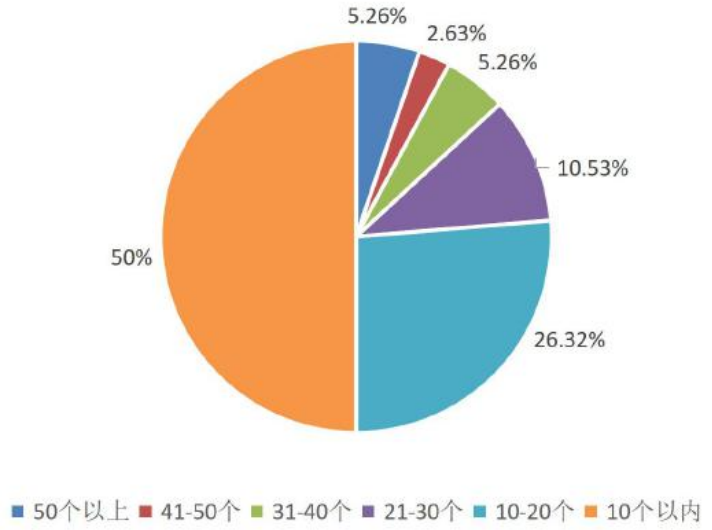
对于已经发行债券的公司，从发债规模上看，3 家公司发行债券融资的规模在 30 亿以上，有 6 家公司发行债券的融资规模在 20-30 亿（不含）之间，有 5 家公司发行债券的融资规模在 10-20 亿（不含）之间，有 3 家公司发行债券的融资规模在 5-10 亿（不含）之间。可见，各个公司对于发行债券融资的规模持不同态度，大部分公司发行债券的融资额在 10 至 30 亿元之间。

对于 2020 年的增资计划，有 32.35%的公司选择积极推进增资计划，50%的公司暂时没有确定是否需要增资，有 17.65%的公司选择了不需要增资。整体来看，五成公司暂时还没有决定是否需要增资，行业整体融资意愿较不强烈。

3、2019 年不良资产收购取向

2019 年，在不良资产包收购数量方面，有 2 家公司收购了 50 个以上资产包，占比 5.26%；有 1 家公司收购了 41-50 个资产包，占比 2.63%；有 2 家公司收购了 31-40 个资产包，占比 5.26%；有 4 家公司收购了 21-30 个资产包，占比 10.53%；有 10 家公司收购了 10-20 个资产包，占比 26.32%；有 19 家公司收购数量在 10 个包以内，占比 50%。可见，半数的公司收购资产包数量在 10 个以内，整体而言收购资产包数量较少。

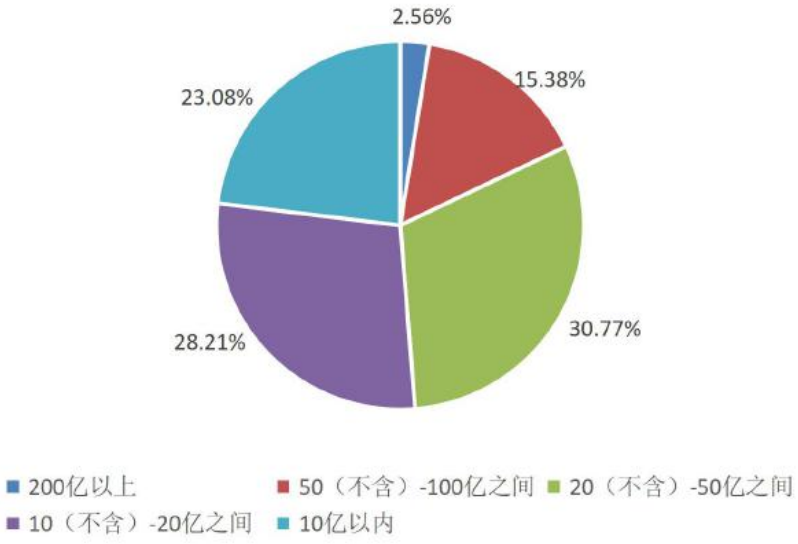
图 51　不良资产包收购数量



数据来源：普益标准整理

在收购不良资产投入方面，仅有 1 家公司投入本金在 200 亿以上；有 6 家公司投入本金在 50（不含）-100 亿之间，占比 15.38%；有 12 家公司投入本金在 20（不含）-50 亿之间，占比 30.77%；有 11 家公司投入本金在 10（不含）-20 亿之间，占比 28.21%；有 9 家公司投入本金在 10 亿以内，占比 23.08%。可见，在不良资产收购投入本金方面，各个公司投入规模较为均匀，但主要还是集中在 20-50 亿之间。

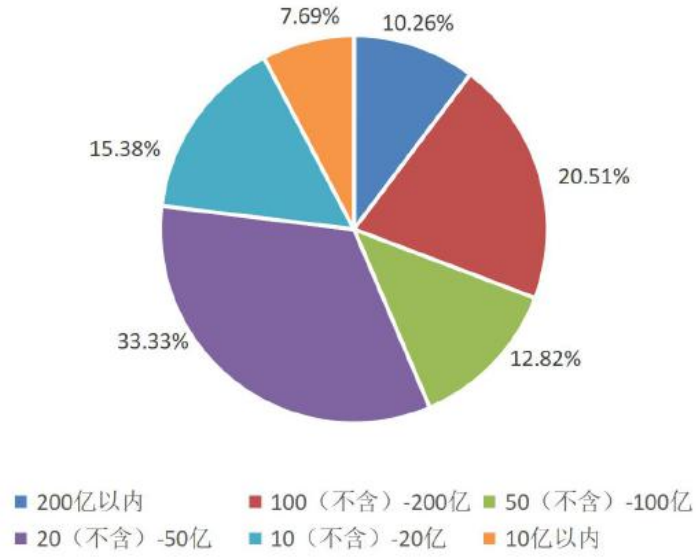
图 52　收购不良资产投入



数据来源：普益标准整理

在收购不良资产本息总额方面，有 4 家公司本息总额在 200 亿以上，占比 10.26%；有 8 家公司本息总额在 100（不含）-200 亿之间，占比 20.51%；有 5 家公司本息总额在 50（不含）-100 亿之间，占比 12.82%；有 13 家公司本息总额在 20（不含）-50 亿之间，占比 33.33%；有 6 家公司本息总额在 10（不含）-20 亿之间，占比 15.38%；仅有 3 家公司本息总额在 10 亿以内，占比 7.69%。

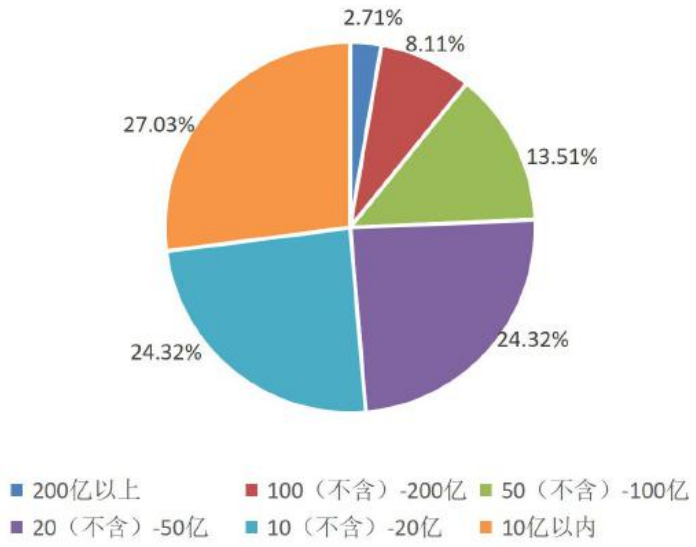
图 53　收购不良资产本息总额



数据来源：普益标准整理

在收购的不良资产债权总额方面，仅有 1 家公司债权本息总额在 200 亿以上；有 3 家公司债权本息总额在 100（不含）-200 亿之间，占比 8.11%；有 5 家公司债权本息总额在 50（不含）-100 亿之间，占比 13.51%；有 9 家公司债权本息总额在 20（不含）-50 亿之间，占比 24.32%；有 9 家公司债权本息总额在 10（不含）-20 亿之间，占比 24.32%；有 10 家公司债权本息总额在 10 亿以内，占比 27.03%。可见，各家公司处置不良资产的债权本息总额在各个规模区间分布较为均匀。

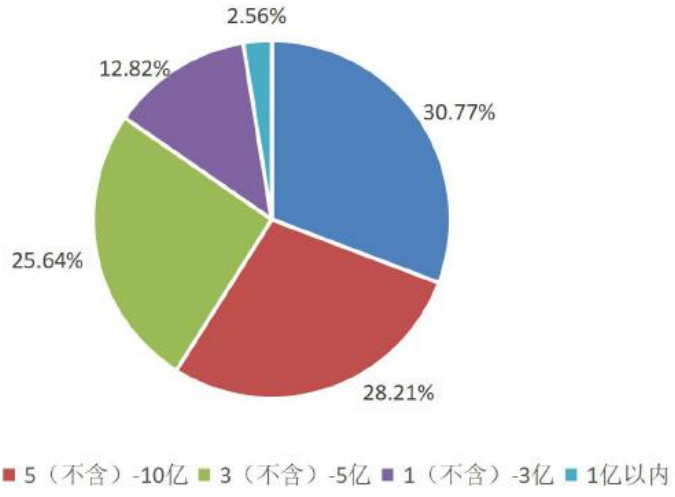
图 54　收购的不良资产债权总额



数据来源：普益标准整理

在处置的不良资产规模方面，有 12 家公司参与的不良资产项目最大规模在 10 亿以上，占比 30.77%；有 11 家公司参与的不良资产项目最大规模在 5（不含）-10 亿之间，占比 28.21%；有 10 家公司参与的不良资产项目最大规模在 3（不含）-5 亿之间，占比 25.64%；有 5 家公司参与的不良资产项目最大规模在 1（不含）-3 亿之间，占比 12.82%；仅有 1 家公司参与的不良资产项目最大规模在 1 亿以内。可见，不良资产处置项目的最大规模普遍在 3 亿以上。

图 55　处置的不良资产规模

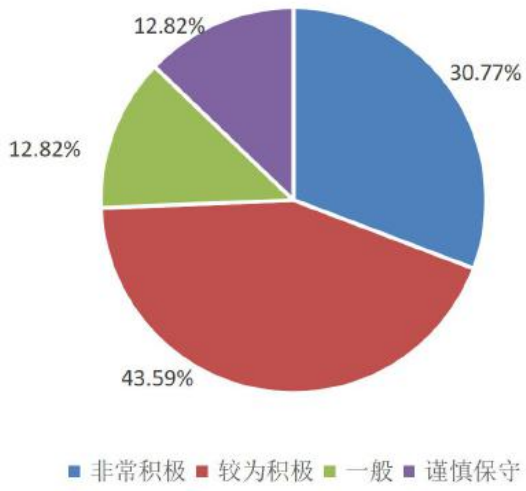


数据来源：普益标准整理

对于 2020 年的不良资产收购，有 12 家公司持非常积极的态度，占比 30.77%；有 17 家公司持较为积极的态度，占比 43.59%；有 5 家公司持一般态度，占比 12.82%；有 5 家公司持较为谨慎保守的态度，占比 12.82%。可见，超过七成的公司对收购不良资产的业务持积极态度。

总体来看，地方 AMC 对接下来不良资产管理的主业业务持积极态度，有利于化解不良资产规模。尤其在当前疫情状况下，金融行业显著感受到不良资产对各项风险指标的压力。地方 AMC 在此期间聚焦处置不良资产的主业，有益于拉长风险资产久期，有益于金融行业缓释不良资产风险。

图 56　2020 年不良资产收购的态度



数据来源：普益标准整理

4、2020 年不良资产处置策略

2019 年，各个公司在处置不良资产的主要方式上存在着不同偏好，各家公司处置不良资产的方式仍以司法清收、债权转让和债务重组与退出等传统方式为主。

在对 2020 年的处置策略规划中，仅有 1 家公司选择大幅放慢处置的速度；仅有 1 家公司选择适当放慢处置速度；有 11 家公司选择保持原有速度进行处置，占比 28.21%；有 26 家公司选择适当加快处置速度，占比 66.67%。可见，

大部分公司都选择至少在原来的速度水平上加快资产处置。

5、2020 年业务拓展方向

对于未来可能会进行的业务拓展，有 39 家公司选择在收购处置不良资产方面进行拓展，占到了绝大多数；除此外有 26 家公司选择在受托处置不良资产方向上进行拓展，有 11 家公司选择以提供尽职调查服务为拓展路线，有 20 家公司打算牵头开展资产证券化等创新业务。可见，几乎所有公司仍然将收购处置不良资产作为拓展业务的主要方向，但同时也不乏公司想要通过受托处置不良资产、牵头开展创新业务和提供尽职调查等方向来拓展业务。

6、2020 年核心能力建设

在核心竞争力方面，有 3 家公司认为尽职调查能力是核心竞争力之一，有 9 家公司认为估值定价能力是核心竞争力之一，有 18 家公司认为管理处置能力是核心竞争力之一，有 10 家公司认为资源整合能力是核心竞争力之一，有 9 家公司认为业务模式创新能力是核心竞争力之一。可见，较多数公司认为管理处置不良资产的能力是核心竞争力之一，其次依次是资源整合能力、估值定价能力、业务模式创新能力和尽职调查能力。

不良资产处置是 AMC 机构的主营业务，适合被定位为核心竞争力。资源整合能力、估值定价能力和业务模式创新能力则反映出部分 AMC 机构在建设核心能力上的差异化思路。首先，资源整合能力反映的是 AMC 机构整合上游不良资产供应方和下游不良资产承接方的能力，其中下游包括同业和众多非持牌机构，是地方 AMC 需要着重关注的部分，考验地方 AMC 对债权和股权的处置能力。其次，估值定价能力反映的是地方 AMC 机构在不良资产交易中的主导权，按照目前不良资产一级市场是卖方主导的形势，地方 AMC 的估值定价能力主要体现在二级市场，与之配套的投研能力、信息系统建设和风险管控等方面的体系搭建将反映出地方 AMC 是否能够在二级市场实现主导权。最后，业务模式创新能力反映的是地方 AMC 机构在传统不良资产处置模式之外，

积极丰富盈利模式的能力。利用牌照优势，地方 AMC 能够针对当地企业开展金融咨询服务和股权投资业务，利用区域“不对称信息”优势，挖掘不良资产管理的交叉优势。

（五）2019 年发展总结与 2020 年发展展望

回望 2019 年，地方 AMC 主要通过银行贷款进行融资，同时也有不少公司选择将发行债券作为融资渠道之一，但实际能够通过发债进行融资的公司不到半数。相对于四大 AMC，地方 AMC 机构的融资渠道有限且资金成本较高。

在项目的审批权限方面，八成公司的审批额度在 20 亿以下，对不良资产收购保持相对谨慎的态度。

在不良资产处置方面，地方 AMC 处置不良资产的方式是以司法清收、债权转让和债务重组与退出等传统方式为主，仅有少数公司采用辅助经营并转让退出的方式来进行处置，目前地方 AMC 处置不良资产的方式较为有限。

在收购不良资产的规模和成本方面，半数的地方 AMC 收购的不良资产包数量在 10 个以内，整体收购不良资产包数量较少，收购投入（本金、本息投入）主要是在 20-50 亿之间，分布较为均匀且收购成本较小，同时收购不良资产债权总额集中在 50 亿以内的公司占七成以上。另外，在单个项目规模方面，不良资产处置项目的最大规模普遍在 3 亿以上，但仅三成以上公司的最大项目规模超过了 10 亿，说明大型项目资源有限。地方 AMC 公司的收购规模、市场规模较小，导致此情况的原因可能是项目成本较高，行业内资源较少，且因为地方 AMC 主要从地区性银行、非银行金融机构和非金融机构获得部分规模较小的业务资源，全国性大型企业的不良资产资源主要由四大 AMC 承接。

在收购不良资产取向方面，地方 AMC 收购的不良资产主要集中在制造业、批发及零售业、房地产业和租赁与商贸服务业，跨区域收购不良资产的积极性不高，投入相对较少。受限于区位限制和二级市场交易平台等因素，地方

AMC 无法有效参与到全国不良资产市场的竞争之中。

受限于非金融机构性质，地方 AMC 在资金成本、融资渠道、不良资产处置方式和业务跨区域经营上存在制度性的瓶颈与障碍。由于地区性资源禀赋不同，地区监管细则未统一，且难以享受四大 AMC 的牌照待遇，地方 AMC 对收购不良资产秉持相对保守谨慎的态度。在不良资产市场逐渐开放、竞争愈加激烈的形势下，地方 AMC 面临更多的挑战。

展望 2020 年，超过七成的地方 AMC 公司依然对不良资产收购业务保持较为积极的态度，同时，超过八成的公司都选择了较为温和的发展策略，其中选择审慎经营、严控风险的公司数量最多，在当前经济和监管形势下，行业整体发展策略趋于稳健。

对于发展道路的规划，各家公司看法不一。部分公司认为发展成为综合性金融控股集团有助于增强综合金融服务能力，另一部分公司则认为应当适当控制公司规模并聚焦于不良资产处置和经营。在具体的业务发展方向上，大部分公司仍然将收购处置不良资产作为拓展业务的主要方向，但同时也不乏公司希望从受托处置不良资产、牵头开展创新业务和提供尽职调查等方向来拓展业务。

在公司扩张方面，超过七成的公司有引入战略投资者的意向，但其中大部分公司还未寻找到合适的战略投资者。同时，超六成公司对未来的增资持保守态度，仅约三成公司选择积极推进增资计划。

在不良资产处置策略方面，超过六成公司表示需要适当加快资产处置速度，提高资产处置效率和水平。在较高的资金成本和愈加激烈的不良资产市场竞争中，地方 AMC 公司需要加快资产处置节奏，以适应市场环境。

在日益开放的不良资产市场中，地方 AMC 十分必要把规划发展策略的议题提至较高的优先级。受限于监管、政策、区位等问题，地方 AMC 在制定未来的发展规划上依然面临不小的挑战，融资渠道和融资成本，以及政策支持

和业务机会等方面依然是地方 AMC 面临的主要困难。如何在现有基础上发展和拓宽不良资产业务，加快不良资产处置速度，优化处置方式，同时提高以管理和处置不良资产、资源整合、估值定价、业务模式创新为核心的竞争力是地方 AMC 迫切需要思考的问题。

五、地方 AMC 行业发展瓶颈及建议

通过前文对行业发展现状的整体分析，我们能够梳理出目前地方 AMC 机构的一些发展瓶颈，并在本章中进行阐述，同时为解决这些问题，提供一些方向与思路。

（一）新环境下的发展瓶颈

2019 年之后，地方 AMC 行业的展业环境发生了显著变化。一是金融监管环境趋严，二是国家经济政策要求金融机构支持小微企业，三是部分地方 AMC 成功进入交易商协会发行债券募资，融资成本问题得到一定缓解。然而，与四大 AMC 相比，地方 AMC 的发展瓶颈依旧存在，普遍存在资金成本高、项目收购成本高、投研能力较弱和风控能力不足等问题，极大考验了地方 AMC 的业务发展能力。

➢ 行业层面

1、支持政策不足，尚未形成统一的行业监管体系

自 2012 年以来，监管层已经就维护地方 AMC 行业的健康发展下发了一系列文件，但与四大 AMC 相比，仍缺乏完整的制度体系设计。2012 年财政部、原银监会下发《金融企业不良资产批量转让管理办法》(财金〔2012〕6 号)，地方 AMC 行业发展序幕正式拉开。2013 年，银监会发布《关于地方资产管理公司开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质认可条件等有关问题的通知》(银监发〔2013〕45 号)，划定了地方 AMC 的资质认可条件及业务范围。2016 年 3 月，中国银监会办公厅发布了《关于规范金融资产管理公司不良资产收购业务的通知》(银监办发〔2016〕56 号)，进一步规范地方 AMC 不良资产收购业务，为地方 AMC 开展不良资产管理业务提供了法律支持。

制约地方 AMC 发展的瓶颈和障碍主要表现在制度层面。但整体来看，相

关监管政策主要参照四大 AMC 的展业规范，未完全涉及地方 AMC 业务的核心关切，导致尚未在地方 AMC 行业形成统一的监管体系。由此而言，行业急需政策支持。

首先，地方 AMC 缺少明确的监管主体，不同地域之间的重复监管，以及部分地区的监管缺位等问题依然存在。过去，大多地方 AMC 在成立之时由地方金融办牵头监管，成立之后需要在原银监会备案。与四大 AMC 归属银保监会监管不同的是，多数省级政府并未针对地方 AMC 出台相应监管文件，尤为突出的现象是部分地方 AMC 无对应监管单位，但子公司有对应监管单位，从而出现监管“真空”的现象。

其次，缺乏地方性的精准监管。地方 AMC 多在当地进行展业，而各地区资源禀赋往往不同，针对四大 AMC 的行业政策可能不适用于地方 AMC。与受银保监会监管且具有金融牌照的四大 AMC 相比，地方 AMC 不属于金融持牌机构，在资金来源与成本、不良资产处置方式、业务跨区域经营等方面都存在制度性的瓶颈与障碍。

2、与四大 AMC 相比，地方 AMC 展业挑战较大

大型商业银行、股份制银行及部分城商行已基本完成股改或上市，是金融不良资产市场的主要供给者。四大 AMC 与四大行有着天然的业务联系、长期的合作历史、“总对总”合作的业务便利，以及成熟的合作模式等方面的优势，长期以来，四大 AMC 一直是银行不良资产的主要承接机构。随着供给侧结构性改革持续推进，金融严监管不断深入下沉，实体经济多年高速发展积累的风险逐步显现，不良贷款余额和不良贷款率增速重新上升，四大 AMC 纷纷强化不良资产主业，提出并逐步落实回归主业的发展计划。

和四大 AMC 相比，地方 AMC 由于不是金融持牌机构，不能享受同等的政策待遇。地方 AMC 所承接的不良资产大多源于所属区域的城商行、农商行等，以及地方国有企业由于供给侧改革附带的不良资产，需要为当地金融机构不

良资产进行政策性剥离。在多重因素影响下，行业竞争加剧，地方 AMC 的展业挑战较大。

3、多元资本入场，行业竞争越趋激烈

2013 年以前 AMC 的行业格局由四大 AMC 主导。2012 年财政部和银监会联合下发《金融企业不良资产批量转让管理办法》（财金〔2012〕6 号），允许各省成立一家地方 AMC，此后 2016 年 10 月银监会办公厅向各省级政府下发《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》（银监办便函〔2016〕1738 号），对地方 AMC 的有关政策进行了调整，允许确有意愿的省级人民政府增设一家地方 AMC。截至 2019 年末，在银保监会报备的地方 AMC 已达到 57 家。此外银行系 AIC、民营资产管理公司、未持牌资产管理公司也在快速发展，不良资产管理市场进入“5+2+银行系 AIC+外资系+N ”的格局，行业竞争越趋激烈。

- **地方 AMC 机构层面**

从 40 家地方 AMC 机构反馈的问卷结果来看，资金成本较高、资金实力较弱、激励约束机制不健全、专业团队不够完善、市场竞争激烈、风险控制能力不足等方面都是当前地方 AMC 机构所面临的发展瓶颈。

1、融资渠道少，资金成本高

即使到了 2020 年，部分地方 AMC 已经开始通过发行债券进行融资，但融资难、融资贵等瓶颈始终是大部分地方 AMC 的首要问题。相比于四大 AMC 公司和银行系 AIC，地方 AMC 在资本补充以及外部融资能力等方面存在一定劣势，目前来看主要体现在融资渠道少、资金成本高，特别是民营型地方 AMC，由于缺乏金融类或地方政府级股东背景，没有银行同业业务资格，融资渠道相对更少、成本也更高。初始资金方面，地方 AMC 的初始资金主要由地方政府出资，即使部分机构有民营资本的参与，大部分注册资本规模也在 20 亿元

及以下，资本实力相对较弱。外部融资方面，地方 AMC 融资渠道较窄，当前资金来源仍以银行贷款为主，债券发行和结构化融资占比较低，融资渠道相对不宽。在资金成本方面，四大 AMC 的融资成本可低至 2%—3%，而地方 AMC 融资成本通常为 5%—8%，较高的融资成本导致地方 AMC 倾向于交易频率较高的短期经营行为，这不仅较难通过经营来提升不良资产的价值，也可能影响不良资产管理周期的收益率。

2、项目收购成本高，业务资源有限

近年来，不良资产市场整体呈现“卖方市场”，由于投资主体众多，部分商业银行对价格预期较高，存在一定的“惜售”心理，推高资产包价格。2019 年一、二级市场不良资产收购平均折扣率差额为 5%左右，加上其他费用，地方 AMC 实际盈利空间更小。高价收购的资产包增加了地方 AMC 的处置难度，如果处置不及时，很可能形成二次不良。从业务来源的角度来看，地方 AMC 主要依托区域银行、非银行金融机构和非金融机构，仅从全国不良资产的“大池子”中获得规模较小的业务资源，难以实质性对接国有大型企业的不良资产。

3、投研人才欠缺，处置方式单一

理论上来讲，地方 AMC 收购的不良资产，需要通过重组、资源整合、管理输出等方式，盘活存量不良资产，实现机构与产业的转型升级。不良资产处置业务的重点在于资产估值定价以及项目退出机制的设计，对人才的专业性和资源整合能力要求较高，但目前地方 AMC 存在人才储备以及项目经验积累不足的问题，不良资产处置能力有待加强。从实际操作看，一些地方 AMC 不良资产处置模式更多地表现为简单的“通道业务”，或采用传统转让处置方式直接转让不良资产，获取价差收益。单一而同质化的资产管理方式不利于地方 AMC 提升不良资产处置能力或形成差异化竞争能力。

4、风控能力待加强，需实现长期稳定发展

在开展部分规模较大、资产种类多元且复杂、存在较大隐形债务的不良资产业务时，对地方 AMC 的风控能力提出了更高要求，但目前地方 AMC 更多地强调前端业务的获取，轻视业务风险分析和持续的存续期风险监控。如果地方 AMC 在资金的流动性风险、操作风险、市场风险、信用风险等关键中后台风控职能上配备不足，或缺乏完善的风险管理机制，将不利于实现长期稳定的发展。

（二）对策及建议

针对 AMC 行业的发展瓶颈，可从行业层面和机构层面实施改进，推动地方 AMC 持续稳健发展。

- **行业层面的建议：**

1、完善地方法律，实施精准监管

2019 年，银保监会发布 153 号文。153 号文对地方 AMC 的资产端、资金来源、负面清单、监管主体等作了进一步规范。监督管理条目中，153 号文表示，银保监会负责制定地方 AMC 监管规则，指导省级政府地方金融监管部门做好地方 AMC 的日常监管工作；地方金融监管部门具体负责本地区的地方 AMC 机构监管，包括设立、变更、终止、日常监管、风险防范和处置等工作。153 号文的出台和后续配套政策的落实，有助于缓解多重监管和监管缺失的问题。

未来，监管层和地方政府需要根据区域资源禀赋和发展情况，进一步完善地方法律并细化地方 AMC 的操作规范。建议监管层和地方法律的立法原则能够营造地方 AMC 和四大 AMC 的公平竞争环境，在不良资产的处置方式、购置折扣、支持政策等方面给予相近的待遇；能够建立以风险管控为本的审慎

监管框架，对地方 AMC 的准入、制度与架构、财务指标、信息披露等方面进行统一规范，以此促进地方 AMC 行业的风险化解，从而促进整体金融系统不良资产的风险化解。

2、建立行业自律组织，促进资源分享

为提高行业透明度和加强地方 AMC 自律规范，建议成立地方 AMC 行业协会，比如设立国有 AMC 协会、地方 AMC 自律组织。会员企业通过定期或不定期开展行业交流活动，交流经验，沟通心得，有助于互相学习和资源分享，共同促进不良资产管理行业健康、稳定发展。

3、创新融资支持政策，缓解地方 AMC 资金需求

银保监会已下发 153 号文支持符合条件的地方 AMC 利用包括银行贷款、公司债、资产证券化等多种渠道融资，但地方 AMC 需要相应配套细则以支持具体落实。比如鼓励银行对地方 AMC 收购不良资产予以信贷支持，鼓励开发专项贷款或资管产品；支持地方 AMC 以设立特殊目的公司或以基金方式，开展不良资产收购和处置业务。

4、进一步加大对外开放，激发市场活跃度

2019 年，中央政府多次发文督促金融业持续加大对外开放，银行、券商、保险、基金等金融行业皆积极引进外资。目前地方 AMC 行业的参与机构以境内机构为主，外资机构较难涉足。未来，监管层可考虑进一步加大市场开放力度，通过引入外资机构，激发市场活跃度。比如，取消外资对 AMC 机构的持股比例可对 AMC 行业产生一定的积极作用。其一，引入外资入股，有机会获得先进、成熟的机构治理理念和投资经验，有助于提升行业不良资产管理水平和处置效率；其二，能够增强不良资产管理机构的资本运作实力，提高盈利水平；其三，有助于丰富国内不良资产管理市场的参与主体和金融产品，提升市场运行效率，推动多元化发展。综合来看，加大不良资产管理行业的

外资引入力度，符合国家“走出去、请进来”的开放式方针路线，有助于提高行业整体竞争水平和市场化水平，推动地方 AMC 向纵深发展。

2020 年初，全球知名投资管理公司橡树资本（Oaktree Capital）全资子公司——Oaktree（北京）投资管理有限公司在北京完成工商注册。这表明境外金融机构出资设立的金融资产管理公司已经为期不远，境外资本投资我国不良资产市场将更加便利。橡树资本是全球最大的不良资产投资机构，在全球管理资产总值超 1200 亿美元，在我国不良资产投资总额已超 65 亿美元。作为其全资子公司的 Oaktree（北京）投资管理有限公司，注册资本 542 万美元，由橡树资本（香港）有限公司持股 100%。

目前，包括高盛集团、KKR 集团、孤星基金、贝恩资本等多家知名外资机构，已通过基金、与内资机构合作等多种渠道参与我国不良资产处置业务。未来，随着监管部门逐渐开放外资进入资质，以更加便利的金融服务平台和更加开放的金融支持政策吸引更多的全球头部金融机构落户。

- **地方 AMC 机构层面的建议：**

1、立足地方，深耕主业

与四大 AMC 相比，地方 AMC 有承接地方不良资产项目的天然优势，是地方 AMC 的比较竞争优势。

地方 AMC 的“属地化”特征明显，作为“地方军”的地方 AMC 具备“主场作战”的本土优势。深耕属地市场的地方 AMC 更了解属地的产业政策、优势行业以及区域分布，更熟悉属地的司法和信用环境，以及更容易获得其他与不良资产处置相关的各类信息，因此具备信息优势。地方 AMC 可以凭借自身对地方企业和区域银行的熟悉程度和人脉资源优势对接各方资源，介入到相对优质的地方不良资产项目。此外，大多数省级地方 AMC 具有一定的政府背景，在深挖地方资源上具有比较优势，在获取地方中小银行的不良资产、

参与地方国企供给侧改革上，更容易获得地方政策性支持，调动当地司法、国土、税务、金融办等行政资源。总之，地方 AMC 可以利用对区域的充分渗透，建立生态圈，融于地方，深耕主业，争取更多地方不良资产业务，为当地经济提供持续金融服务。

2、坚持一企一策，创新资产处置模式

不同项目有不同的资产种类和处置方式，地方 AMC 需要深入调研，认真研究，选择合适的处置模式。目前来看，针对不同不良资产的管理模式包括但不限于：应收账款融资，市场化股权投资，通过刚性代偿的模式，解决长期投资与短期收益矛盾；股债联动，长短结合；采取股权融资+应收账款的保理模式；股票定增+创新业务板块的流动性支持；信托计划+并购重组模式；股票转质押的模式等。

在实际操作过程中，如果地方 AMC 的资本金有限，可采取“小非多”的策略，即以收购银行小包、单户资产，和以收购非金融机构和非银行金融机构的不良资产为主，坚持多渠道、多品种、多方式等方式，并坚持收购与处置并举，在收购不良资产包之时即考虑处置预案。在金融服务方面，充分发挥牌照优势，进一步提升综合金融服务效果。地方 AMC 应结合自身特点和地区特色拓宽业务范围，快速进入不良资产处置主业，深度发掘区域内潜在的市场需求，逐步开展资产管理业务、股权和债权投资业务、财务顾问等其他业务，以形成差异化的竞争优势。

3、拓展资金渠道，控制资金成本

不良资产行业是典型的资本密集型行业，由于多种因素的制约，地方 AMC 具有融资期限短、成本高的特点。银保监会在 153 号发文中鼓励地方 AMC 增资扩股，支持符合条件的地方 AMC 利用银行贷款、公司债、企业债、非金融企业债务融资工具、理财直接融资工具、资产证券化等多种渠道融资，提高化解区域金融风险的资本实力，支持实体经济的健康发展。实践中，地方 AMC

考研资料：数学、英语、政治、管综、西综、法硕等（整合各大机构）
英语类：四六级万词班专四专八雅思等
财经类：初级会计、中级会计、注册会计、高级会计、税务师、会计实操、证券从业、基金从业、资产评估、初级审
公务员：国考、省考、事业单位、军队文职、三支一扶微信 2270291360
银行：银行招聘、笔试、面试
教师资格：小学、中学、教师招聘面试
建筑：一建、二建、消防、造价
法考：主观题、客观题
多平台网课：涵盖职场、办公技能、编程、文案写作、情感心理、穿搭技巧、理财投资健身减肥摄影技术等优质内容
精选资料：Excel 教程、PPT 模板、简历模板、PS 教程、PPT 教程、素描、烹饪、小语种、CAD 教程、PR 教程、UI 课程、自媒体、写作、计算机二级、钢琴、Python、书法、吉他、kindle 电子书、演讲.....持续更新中...
押题：提供考前冲刺押题（初级会计、中级会计、注册会计、一建、二建、教资、四六级、证券、基金、期货等等），麻麻再也不用担心我考不过了。
资料领取微信：1131084518
行业报告：20000 份+持续更新

英语四六级备考资料	计算机二级备考资料	150 所高校考研专业课资料
两小时搞定毛概马原思修近代史纲	高数(微积分)+线性代数+概率论	素描 0 基础入门教程
教师资格证全套备考资料	普通话考试资料礼包	书法教程微信 2270291360
大学生英语竞赛备考资料	大学生数学竞赛备考资料	1000 份各行业营销策划方案合集
挑战杯/创青春/互联网+竞赛资料	电子设计竞赛必备资料	街舞 0 基础入门教程
托福雅思备考资料	大学物理学科攻略合集	动漫自学教程
SCI 最全写作攻略	TEM4/TEM8 专四专八备考资料	教师资格证面试试讲万能模板
360 份精美简历模板	数学建模 0 基础从入门到精通	100 套快闪 PPT 模板
Vlog 制作最全攻略	超强 PR 模板	42 套卡通风 PPT 模板
PS 零基础教程微信 1131084518	PS 高级技能教程	63 套酷炫科技 PPT 模板
好用到极致的 PPT 素材	128 套中国风 PPT 模板	32 套 MBE 风格 PPT 模板
327 套水彩风 PPT 模板	295 套手绘风 PPT 模板	54 套毕业答辩专属 PPT
196 套日系和风 PPT 模板	82 套文艺清新 PPT 模板	57 套思维导图 PPT 模板
163 套学术答辩 PPT 模板	53 套北欧风 PPT 模板	34 套温暖治愈系 PPT 模板
118 套国潮风 PPT 模板	30 套仙系古风 PPT	126 套黑板风 PPT 模板
114 套星空风格 PPT 模板	192 套欧美商务风 PPT 模板	42 套绚丽暈染风 PPT
50 套精美 INS 风 PPT 模板	56 套水墨风 PPT 模板	137 套清爽夏日风 PPT 模板
98 套森系 PPT 模板	25 套简约通用 PPT 模板	记忆力训练教程
300 套教学说课 PPT 模板	123 套医学护理 PPT 模板	AE 动态模板微信 2270291360
毕业论文资料礼包	教师资格证重点笔记+易错题集	表情包制作教程
吉他自学教程（送 6000 谱）	钢琴自学教程（送 1000 谱）	区块链从入门到精通资料
2000 部 TED 演讲视频合集	Excel 从入门到精通自学教程	单片机教程
230 套可视化 Excel 模板	1000 款 PR 预设+音效	1000 份实习报告模板
手绘自学教程微信 1131084518	单反从入门到精通教程	人力资源管理师备考资料
英语口语自学攻略	粤语 0 基础从入门到精通教程	证券从业资格证备考资料
日语自学教程	韩语自学教程	PHP 从入门到精通教程
法语学习资料	西班牙语学习资料	炒股+投资理财从入门到精通教程
全国翻译专业资格考试备考资料	BEC 初级+中级+高级全套备考资料	大数据学习资料
SPSS 自学必备教程	Origin 自学必备教程	会计实操资料
LaTeX 全套教程+模板	EndNote 教程+模板	小提琴 0 基础入门自学教程
GRE 超全备考资料	200 份医学习题合集	司考备考资料

思维导图教程＋素材	20000 份行业研究报告	一级造价工程师备考资料

上万 GB 教学资料（均全套,非杂乱）免费领取微信 1131084518

《闪电式百万富翁》实战版+升级版

易经+道德经+易学名师全集+风水学+算命学+起名+++等等（全套 1000 多 GB）

心理学+NLP 教练技术+精神分析+亲子家庭教育+催眠+++等等（更新超 2000GB）

大学-已更新至 9333 个课程+高中+初中+小学-全套资料（超过 2 万 GB）

陈安之	曾仕强	马云	杜云生	翟鸿燊	刘一秒	俞凌雄
王健林	余世维	雷军	周文强	安东尼罗宾	董明珠	李嘉诚
徐鹤宁	冯晓强	李践	刘克亚	罗伯特清崎	戴志强	李伟贤
苏引华	史玉柱	李强	俞敏洪	杰亚伯拉罕	周鸿祎	唐骏
梁凯恩	陈永亮	傅佩荣	贾长松	易发久	李彦宏	湖畔大学
李开复	聂枭	悟空道场	魏星	姬剑晶	其他名师全集	其他资料下载
王兴	王智华	智多星	陈文强	周导		微信 2270291360
泡妞	撩汉	泡仔	房中术	性福课	驻容术	泡妞撩汉性福合集

注：太多了，无法全部一一列出。。。

全套专题系列【微信 1131084518】

记忆力训练	形象礼仪	健康养生	企业管理	沟通技巧
演讲与口才	经理修炼	MBA 讲座	时间管理	战略经营
企业文化	销售心理	管理素质	国学讲座	执行力
团队管理	领导艺术	员工激励	潜能激发	谈判技巧
绩效管理	薪酬管理	43 份直销制度	电话销售	人力管理
客户服务	创业指南	市场营销	餐饮管理	保险讲座
品牌营销	酒店管理	汽车 4S 店	众筹资料	销售技巧

兴趣爱好：	钓鱼教程	魔术教学	炒股教学	美术教学	书法教学
音乐乐器：	萨克斯教学	电子琴教学	小提琴	古筝教学	钢琴教学
	吉他教学				
体育运动：	篮球教学	足球教学	羽毛球教学	兵乓球教学	太极拳教学
	围棋教学	高尔夫球			
生活实用：	插花教学	茶艺-茶道	唱歌教学	单反相机摄影	毛线编织
	小吃+美食				
语言学习：	英语				
电脑 IT：	办公 office	PS 美工教学			

暗号：666

免费领取资料微信

1131084518

微信1131084518

撩汉liaohan.net

最好资源zuihaoziyuan.com

可考虑加强与区域银行的合作，争取银行的同业资格；或进入交易商协会发行债券募资，降低融资成本。

4、引进专业人才，提升资产管理能力

地方 AMC 的不良资产管理业务强调专业化、差异化、特色化，强调运用投行思维，综合运用股债结合、债转股、证券化等多种方式，这都需要专业型人才的支持。未来，地方 AMC 可通过引进拥有律师、保荐人、注册会计师等资质的人才，提升团队在债务清收、并购重组等业务方面的能力，提高项目运作价值，提升团队的不良资产管理能力。

5、加强机构合作，“借力使力”

不良资产管理业务链条涉及多方机构，不是个别机构的“独角戏”，只有在业务链条上的各方机构开展富有成效的合作，担当好相应的角色，才能实现不良资产行业的健康、稳健发展。在展业过程中，各机构需要具有向不合理竞争情况反抗的勇气,并加强与金融同业的交流与合作,包括与四大 AMC、地方政府、保险、券商等合作，达到业务互补，资金互补，以及治理互补的效果。地方 AMC 可通过业务主导，做资源整合的角色，与其它机构共同建设完整的产业生态链，如此才能事半功倍，推动不良资产行业的健康发展。比如，通过与四大 AMC 合作，地方 AMC 可借鉴四大 AMC 在不良资产处置方面较为成熟的经验，并结合当地不良资产生态环境，共同推动区域不良资产业务的发展。